

Deceuninck: voorzichtige verwachtingen voor 2016

Deceuninck zette in 2015 een sterke prestatie neer door een combinatie van factoren. Heel belangrijk was de volledige consolidatie van het in oktober 2014 overgenomen Turkse Pimapen dat goed was voor 9,3% van de 16,6% omzetgroei. De overige 7,3% was voor +4,4% afkomstig van een toename van de verkochte volumes, wisselkoersen hadden een positieve impact van 1,9%, en de productmix evolueerde gunstig en zorgde voor 1% omzetgroei.

Die 16,6% omzetgroei vertaalde de groep in een stijging van de EBITDA met 54,1% en met zelfs 87,7% van de EBIT of bedrijfswinst. De omzetgroei lag licht boven de verwachtingen door een goed 4e kwartaal (milde weersomstandigheden en herstel in Frankrijk), maar grosso modo waren deze groeivoeten verwacht.

(in miljoen euro)	2014	2015	Δ14/15
Omzet	552,81	644,52	16,6 %
EBITDA	35,30	54,40	54,1 %
EBITDA-marge	6,4 %	8,4 %	
EBIT	14,31	26,85	87,7 %
EBIT-marge	2,6 %	4,2 %	
Financieel resultaat	-7,45	-9,99	
Belastingen	3,60	-3,52	
Resultaat deel groep	10,46	13,34	27,6 %
Winst per aandeel	0,08	0,10	25,0 %

Hefboomeffect Belangrijk is dat de rendabiliteit exponentieel kan stijgen door een hefboomeffect: eenmaal de vaste kosten gedekt zijn, leidt een beperkte omzetstijging tot een sterke toename van de marge. Daarenboven waren de recyclage-activiteiten voor de eerste maal winstgevend. Een ander element is dat de bedrijfsmarge van 4,2% over 2015 in lijn ligt met de 4,4% die in 2013 en de 4,2% die in 2011 gerealiseerd werden.

Er zaten in de cijfers wel enkele niet-recurrente elementen die elkaar compenseerden. De belangrijkste waren een winst van 2,4 miljoen euro op de verkoop van een Turkse site en voor 2,2 miljoen euro herstructureringskosten. Op verschillende niveaus in de groep vonden herstructureringen plaats, waaronder in Rusland, waar de productiesite van Pimapen gesloten werd en ondergebracht werd bij de bestaande site van Deceuninck nabij Moskou. De merknaam ENWIN blijft er behouden voor het goedkopere segment van de

markt dat minder sterk daalt dan het premiumsegment.

Herstructureringskosten Voor 2016 staan er nog belangrijke herstructureringskosten op het programma. Dit jaar wordt de Turkse productiesite van Pimapen geïntegreerd in de naburige fabriek van Deceuninck, bij Kartepe nabij Istanboel. De commerciële integratie met Pimapen in Turkije vond al met succes in 2015 plaats. Turkije is na China wereldwijd de tweedegrootste markt voor pvc-ramen. Deceuninck is er marktleider. Met zijn 3 merken EgePen Deceuninck (good), Pimapen (better) en Winsa (best) dekt Deceuninck hiermee nagenoeg het volledige premiumsegment af.

Het financiële resultaat daalde van -7,45 naar -9,99 miljoen euro. Enerzijds waren er hogere rentelasten door de stijging van de netto financiële schuld van 71 naar 92,1 miljoen euro (hoge investeringen

(in miljoen euro)	FY14	FY15	Δ14/15	lokale munt
West-Europa	157,5	170,5	8,3 %	
Centraal- en Oost Europa	174,4	169,7	-2,7 %	+2,8 %
Turkije	137,7	193,1	40,2 %	+46,6 %
V.S.	83,2	111,2	33,7 %	-11,6 %
TOTAAL	552,8	644,5	16,6 %	

en toename werkkapitaal door omzetgroei), anderzijds waren er niet-cash elementen zoals wisselkoerseffecten van 1,7 miljoen euro op leningen in euro verstrekt aan de Turkse dochters. Na een positief belastingeffect in 2014, was er over 2015 terug een 'normaal' belastingeffect. In de kering gaat het wel om een verschil van 7,12 miljoen euro, wat maakt dat de stijging van het netto resultaat deel van de groep beperkt blijft tot 27,6% om uit te komen op 13,34 miljoen euro.

Geografisch Op geografisch vlak merken we een sterke prestatie in West-Europa (+8,3%), dankzij het herstel in Italië en Spanje, groei in Groot-Brittannië en in de Benelux en een herstel vanaf het vierde kwartaal in Frankrijk. Tevens beginnen de klanten nu versneld over te schakelen naar de nieuwe en in de markt unieke glasvezelversterkte technologie voor ramen. In de regio Centraal- en Oost-Europa noteerde Deceuninck

vooral groei in Centraal-Europa, bijna geneutraliseerd door de tegenvallende marktomstandigheden in Rusland.

In het segment Turkije en groeilanden (Brazilië, Chili, India en Australië) profiteerde de groep van de integratie van Pimapen en van de organische groei van de 3 eigen merken in Turkije, niet evident omdat de Turkse markt een daling van een goede 5% kende. Moeilijk ging het in Brazilië en India, in Chili daarentegen verliep alles goed en zoals gepland en wordt er de eigen aanwezigheid nu geleidelijk aan opgevoerd. Chili wordt zelf nu een draaischijf voor export in de regio, bijvoorbeeld naar Peru en Venezuela. In de vs werd er geprofiteerd van nieuwe klanten. Begin 2016 startte de bouw van een nieuwe fabriek, die in augustus 2016 gedeeltelijk operationeel zal zijn.

Voor 2016 verwacht het bedrijf een verdere omzetgroei dankzij de bijkomende capaciteit in Turkije en de vs. Wat de rendabiliteit betreft, wijst het op de minder gunstige evolutie van de wisselkoersen begin 2016, de stijging van de grond-

stoffenprijzen en de kosten voor de diverse investeringen, met naast nieuwe fabrieken ook investeringen in efficiëntieprojecten. We hebben deze algemene commentaren vertaald naar voorzichtige verwachtingen voor 2016 en verhogen ons koersdoel (gebaseerd op cijfers van 2016 zonder groei na 2016) van 2,30 naar 2,39 euro.



GERT DE MEASURE, ANALYST VFB

REDACTIE 8 MAART 2016

KOERS 2,25 EURO

WWW.DECEUNINCK.COM

