



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGERS VZW

DECEUNINCK

24 juli 2014

| | |
|------------------------|-------------|
| Koers | 1,94 |
| Aantal aandelen (m) | 107,8 |
| Marktkapitalisatie (m) | 209,04 |

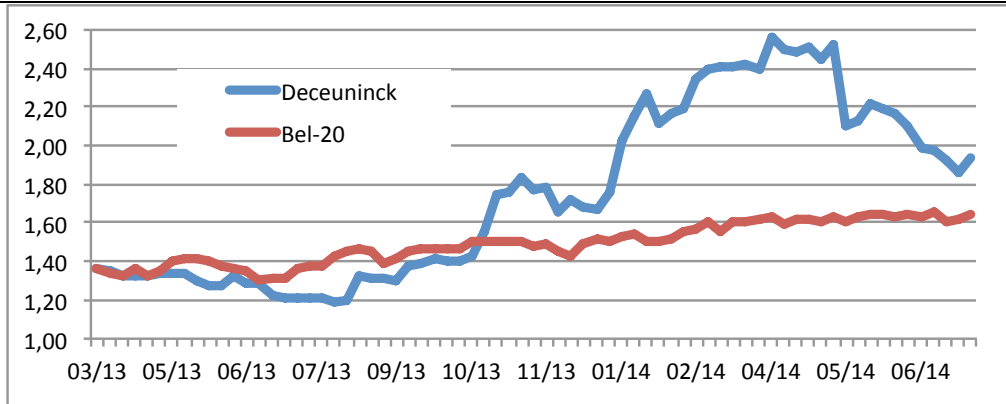
| | |
|------------------------|-------|
| Eigen vermogen FY13 | 209,8 |
| Netto fin. schuld FY13 | 80,6 |

| | |
|----------|------|
| ROE '13 | 4,0% |
| ROCE '13 | 5,8% |

| (in miljoen EUR) | FY09 | FY10 | FY11 | FY12 | FY13 | FY14E |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Netto-omzet | 506,50 | 557,76 | 536,13 | 556,91 | 536,51 | 543,00 |
| Groei in % | -19,6% | 10,1% | -3,9% | 3,9% | -3,7% | 1,2% |
| EBIT | -11,30 | 24,41 | 22,32 | 20,69 | 23,62 | 19,50 |
| EBIT% | -2,2% | 4,4% | 4,2% | 3,7% | 4,4% | 3,6% |
| EBITDA | 20,90 | 57,30 | 48,26 | 50,00 | 47,40 | 41,50 |
| EBITDA% | 4,1% | 10,3% | 9,0% | 9,0% | 8,8% | 7,6% |
| Financieel resultaat | -14,20 | -14,98 | -14,01 | -12,71 | -8,39 | -7,20 |
| Netto resultaat | -16,95 | 8,55 | 6,21 | 4,04 | 8,38 | 8,70 |
| Netto cashflow | 15,25 | 41,44 | 32,15 | 33,35 | 32,16 | 30,70 |

| | FY09 | FY10 | FY11 | FY12 | FY13 | FY13 |
|-------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Winst per aandeel | -0,160 | 0,079 | 0,058 | 0,037 | 0,078 | 0,081 |
| Cash-flow per aandeel | 0,14 | 0,38 | 0,30 | 0,31 | 0,30 | 0,28 |
| Netto dividend | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,015 | 0,015 |
| Koers/winstverhouding * | n.r. | 23,07 | 12,15 | 30,95 | 24,94 | 24,03 |
| Dividendrendement * | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,8% | 0,8% |

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2013 en 2014E huidige koers



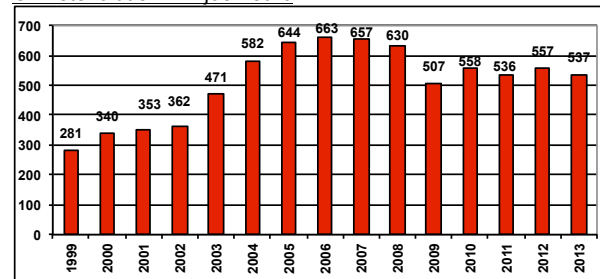
Bedrijfsomschrijving

Deceuninck is actief in het domein van energiezuinige kunststof & composiet raamsystemen en profielen voor de bouw. Dit gaat van compounding, matrijzenbouw, design, extrusie, laminatie met houtimitatiefolie, kleurencoating, tot recyclage. Na een periode van sterke groei (1999-2007), volgde consolidatie, waarin de basis gelegd werd voor groei. De groep behoort tot de wereldtop, in diverse Europese landen is het marktleider.

De groep is actief in meer dan 75 landen, deels met eigen productievestigingen (B, F, GB, D, PL, CZ, RU, T en VS), deels via een eigen verkoopsorganisatie en/of eigen voorraden. West-Europa vertegenwoordigde in de eerste helft van 2014 36% van de groepsomzet, Centraal- en Oost-Europa (Duitsland inbegrepen) 27%, Turkije en groei landen (Latijns-Amerika en India) 23%, Amerika stond voor de resterende 14%.

Deceuninck stelt 2700 mensen te werk in 25 landen.

Omzetevolutie in miljoen euro



VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Resultaten eerste helft van 2014

Dankzij een sterk eerste kwartaal (omzet +3,8%) zette Deceuninck in de eerste helft van 2014 een omzetgroei van 0,4% neer tot 264,2 miljoen euro. Heel positief was de onderliggende stijging van de volumes met +5,5%. De grote dissonant in het hele verhaal is de evolutie van de wisselkoersen die een negatieve impact van -7,6% had. De voornaamste 'schuldigen' waren de Turkse lira, de Russische roebel, de Amerikaanse dollar en de Tsjechische kroon. Wijzigingen in de prijs- en productmix hadden een positieve impact van +2,5% en betroffen voornamelijk de doorberekening met vertraging van de hogere grondstoffenkosten in Turkije.

| (omzet in miljoen euro) | 13H1 | 14H1 | Δ 13/14 | % totaal |
|--------------------------|-------|-------|---------|----------|
| West-Europa | 94,2 | 96,3 | 2,2% | 36,4% |
| Centraal- en Oost-Europa | 71,2 | 70,5 | -1,0% | 26,7% |
| Turkije | 62,6 | 60,4 | -3,5% | 22,9% |
| V.S. | 35,0 | 37,0 | 5,7% | 14,0% |
| TOTAAL | 263,1 | 264,2 | 0,4% | |

Op geografisch vlak zien we de volgende evoluties:

- West-Europa: +2,2% dankzij een goed eerste kwartaal door de zwakke winter. In België bleef de omzet stabiel, Frankrijk is het grote zorgenkind en iedereen wacht op de beloofde steunmaatregelen vanwege de Franse overheid. Een mooie groei was er in Italië en Spanje (ondanks een stabiele marktevolutie), in Groot-Brittannië profiteerde de groep van de marktgroei versterkt door een hoger marktaandeel (ook stijgt het GBP).
- Centraal- en Oost-Europa (incl. Duitsland): omzetsdaling van 1% in euro, bij gelijke wisselkoersen was er een stijging van 5%. In Rusland daalt de markt, maar houdt Deceuninck stand. In alle andere landen, met uitzondering van de Balkanregio, was er groei.
- Turkije en groeilanden: omzetsdaling van 3,5% in euro, bij gelijke wisselkoersen was er een heel opmerkelijke groei van 18,5%. Ter informatie: de Turkse lira noteert 25% lager! De groei komt zowel van Turkije als van de export naar Latijns-Amerika (vnl. Chili) en India, waar de groep nu eigen magazijnen heeft. Deze export is goed voor 10-15% van de segmentomzet.
- V.S.: in USD was er een omzetstijging van 10,1% (met zelfs +14,6% in het 2^e kwartaal na de strenge winter), in euro van slechts 5,7%. Deceuninck profiteert er van haar volgehouden inspanningen op het vlak van de lancering van nieuwe producten, het verhogen van haar naambekendheid en de focus op nieuwe en bestaande klanten.

Bij een omzetgroei van 0,4% daalde de EBITDA met 20% (of 3,8 miljoen euro) tot 15,2 miljoen euro. Lagere wisselkoersen hadden een directe impact van 1,7 miljoen euro. Daarenboven lijdt de Turkse activiteit onder de hogere grondstoffenprijzen (sterke daling van Turkse lira versus de dollar, de munt waarin de grondstoffen aangekocht worden), wat het bedrijf 2,8 miljoen euro gekost heeft.

| (in miljoen euro) | 13H1 | 14H1 | Δ 13/14 |
|----------------------|--------|--------|---------|
| Omzet | 263,05 | 264,22 | 0,4% |
| EBITDA | 19,000 | 15,200 | -20,0% |
| EBITDA-marge | 7,2% | 5,7% | |
| EBIT | 6,661 | 4,041 | -39,3% |
| EBIT-marge | 2,5% | 1,5% | |
| Financieel resultaat | -3,991 | -3,533 | |
| Courant resultaat | 2,670 | 0,508 | -81,0% |
| Belastingen | 2,392 | 0,150 | |
| Resultaat groep | 0,278 | 0,358 | 28,8% |

Ook kende het bedrijf hogere kosten door innovatieprojecten. Daarnaast was er een positieve impact door het wegvallen van afschrijvingen op debiteuren voor 2,7 miljoen euro. Hogere energie- en personeelskosten kon het bedrijf compenseren met diverse besparingen.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

De netto financiële schuld steeg van 80,6 miljoen euro eind 2013 naar 91,4 miljoen euro eind juni 2014, maar de financiële kosten daalden wel van 4 naar 3,5 miljoen euro door een lagere rentekost. Door de heel beperkte winst voor belastingen, kwamen de belastingen heel laag uit. Het netto resultaat steeg wel van 0,278 tot 0,358 miljoen euro, al bij al een verwaarloosbaar cijfer.

Conclusie

Alle aandacht gaat bij deze resultaten uit naar de negatieve impact van de lagere wisselkoersen, terecht want ze wegen zwaar door. Doordat de meeste vreemde munten traag maar zeker herstellen tegenover de euro, zal die negatieve impact geleidelijk aan verdwijnen en zal de onderliggende sterke prestatie van de groep terug de overhand halen naar het beurs sentiment toe. We telden even de volledige impact na van de lagere wisselkoersen: bij gelijke wisselkoersen was de groepsomzet met 7,7% gestegen in de eerste jaarhelft. Rekening houdend met een betere spreiding van de vaste kosten, had dit tot fantastische resultaten kunnen leiden. Dit uitstel betekent echter geen afstel als Deceuninck de dynamiek van de eerste helft kan behouden. Voor het volledige jaar 2014 voorzien we een licht hoger netto resultaat, vooral door de positieve belastingimpact van de eerste helft. Op operationeel vlak zien we wel nog een negatieve impact van de lagere wisselkoersen in de tweede jaarhelft, maar niet meer van de hogere grondstoffenprijzen in Turkije door de dollar. Prijsverhogingen hebben dit nadeel geneutraliseerd voor de tweede jaarhelft. Tevens verwachten we een verdere lichte verbetering van het financiële resultaat. We behouden ons koersdoel van 2,40 euro.

Gert De Measure

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.