

Beurs bij de Lunch

Deceuninck: "Lager advies op koersdoel bereikt"

Deceuninck	Advies:	HOUDEN	Huidige koers:	2.38 EUR
	Naam analist:	Wim Hoste	Koersdoel:	2.4 EUR
	ISIN code:	BE0003789063	Opwaarts potentieel:	0.8%
	<u>2013</u>	<u>2014A</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0.08	0.09	0.10	0.13
% groei j/j	103.4%	16.6%	13.9%	29.6%
Koerswinst ratio	31.2x	26.7x	23.5x	18.1x
Bruto dividend (EUR)	0.02	0.02	0.03	0.03
% groei j/j	-	0.0%	26.9%	29.6%
Dividendrendement (%)	0.8%	0.8%	1.1%	1.4%

Deceuninck is een producent van kunststofsysteemen voor ramen & deuren. Daarnaast produceert het bedrijf ook gevelbekleding, interieur- en tuintoepassingen in kunststof. De voornaamste regio's en landen voor Deceuninck zijn Europa, Turkije en de Verenigde Staten. Deceuninck is sterk verticaal geïntegreerd, onder meer in het componderen van de grondstoffen, matrijzenbouw en de productie van dichtingen.

Raamprofielenproducent Deceuninck zette in het derde kwartaal een omzet neer van 167,1 miljoen euro, een groei van 18,2% op jaarbasis en beter dan verwacht. KBC Securities had namelijk op een omzet van 161,9 miljoen euro gerekend en de gemiddelde marktverwachting kwam uit op 161,2 miljoen euro. De overname van PIMAS nam ongeveer 11,8% van de omzetgroei voor zijn rekening.

De groep tekende een sterke groei op in de VS, Turkije en de ontlukende markten, terwijl Frankrijk het nog steeds laat afweten. In de rest van West-Europa is er een herstel in de nieuwbouw en renovatie die in een tweecijferige omzetgroei resulteerde. Naast Frankrijk blijft ook de Russische markt een pijnpunt.

Voor het vierde kwartaal verwacht de groep dat de omzettrend van de voorbije kwartalen zich zal doorzetten, terwijl aanhoudende inspanningen op het vlak van innovatie en productiviteitsverbeteringen de marges moeten ondersteunen en een groei van de nettowinst mogelijk maken.

Samen met de cijfers kondigt Deceuninck een wissel aan de top aan waarbij huidig CFO Philippe Maeckelberghe in die functie vervangen wordt door Wim Van Acker. Ook in de Raad van Bestuur wordt met stoelen geschoven. Arnold Deceuninck maakt als bestuurder plaats voor zijn oudste dochter Evelyn.

CONCLUSIE

Voor KBC Securities-analist Wim Hoste zijn de kwartaalcijfers die Deceuninck presenteert alvast bemoedigend en dat omwille van:

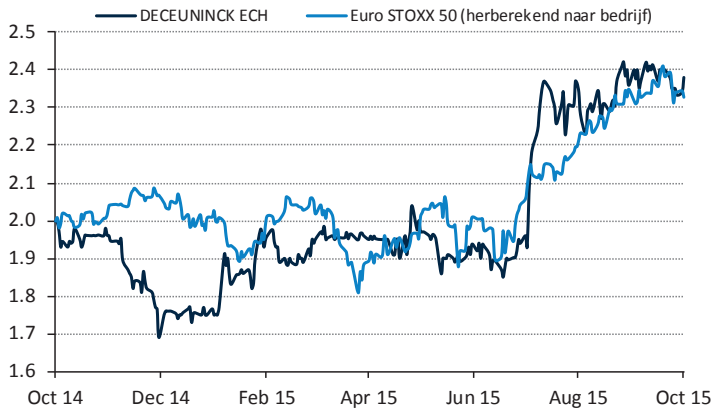
- de omzetgroei die gedragen wordt door landen en regio's die volgens hem een hoger dan gemiddelde marge opleveren (uitzondering hierop is Frankrijk);
- de beter dan verwachte cijfers die het resultaat zijn van hoger dan verwachte volumes die op hun beurt voor een operationele hefboom kunnen zorgen.

Alles samen verwacht Wim Hoste na een moeilijk 2014, waarin de REBITDA-marges op amper 6,8% uitkwamen, een aanzienlijk herstel van de marges in 2015 tot de niveaus van de periode 2011-2013 van ongeveer 9% (was 9,2% in de eerste jaarhelft). Dit zou naast de operationele hefboom ook te danken zijn aan enkele efficiëntieverbeteringen.

De KBCS-analist blijft de sector van raamprofielen als een erg concurrentiële omgeving zien, vooral door goedkope invoer uit Zuid-Europa. Hij is blij met de sterke omzetgroei, maar na de sterke prestatie van het aandeel noteert Deceuninck nu aan 18x de verwachte koerswinst voor 2016 en 7,5 keer de verwachte EV/REBITDA en dat is voor Wim Hoste een faire waardering. Gezien het huidige koersdoel van 2,4 euro verlaagt hij bijgevolg ook het advies van "opbouwen" naar "houden".

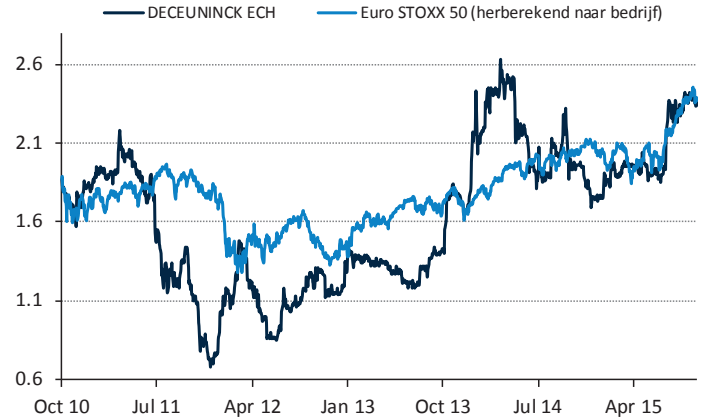
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP DECEUNINCK ECH (1 JAAR)



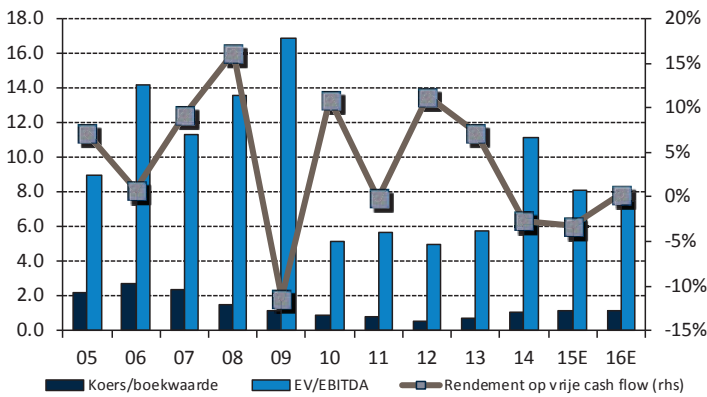
Bron: Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP DECEUNINCK ECH (5 JAAR)



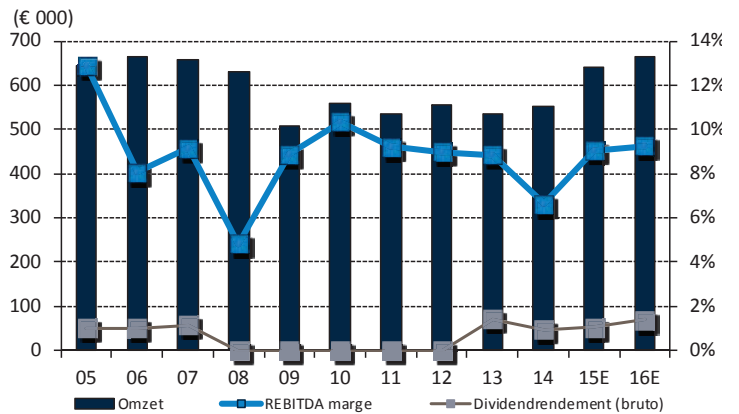
Bron: Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES Deceuninck



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Deceuninck



Bron: KBC Securities