

“Deceuninck: sterke eerste kwartaal, twijfels bij de volgende”

Uit het departement: “Dat hebben we toch gehad”



Raam- en deurprofielenproducent Deceuninck (+3,7%) kwam vrijdag onverwacht met een stand van zaken over het eerste kwartaal. Onder meer omdat het eerste kwartaal van 2019 geen hoogvlieger was, werden er mooie groeicijfers gerealiseerd. Maar volgens KBC Securities, en op basis van het persbericht van Deceuninck zelf, is het te vroeg om victorie te kraaien. De tik van COVID-19 en de impact van de Turkse lira moeten nu volgen in het tweede kwartaal en dus blijft het voorzichtige “Houden”-advies gehandhaafd.

Mooie omzetgroei, forse EBITDA-groei

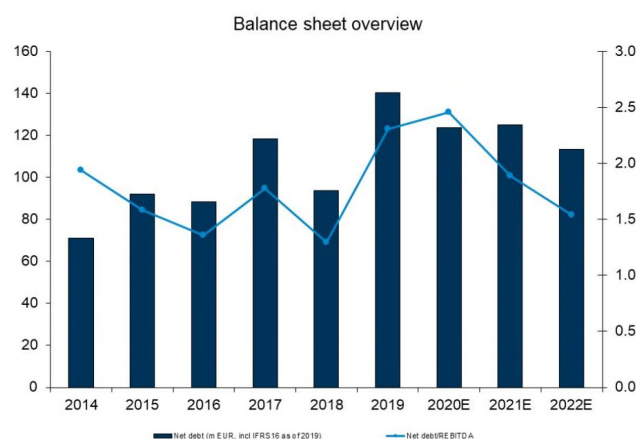
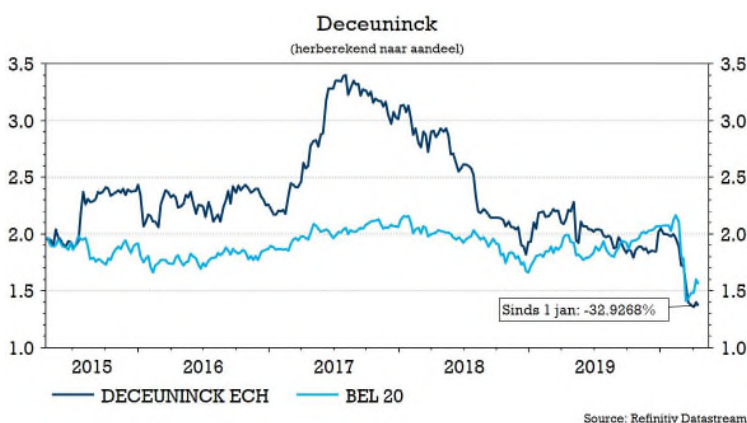
Deceuninck besloot enkele jaren geleden om geen stand van zaken meer te geven op kwartaalbasis, maar waagde zich daar in het huidige klimaat toch opnieuw aan. In een beknopt persbericht liet de groep weten dat de omzet in het eerste kwartaal van 2020 met 5,7% steeg tot 153 miljoen euro, terwijl de gecorrigeerde EBITDA steeg van 7,5 miljoen euro in het eerste kwartaal van 2019 tot 14 miljoen euro. Hoewel KBC Securities geen afzonderlijke ramingen voor het eerste kwartaal heeft, zijn ze van mening dat het resultaat over het eerste kwartaal beter is dan verwacht.

Deceuninck schreef de verbetering van de resultaten toe aan een sterke bedrijfsontwikkeling in alle regio's en een verbeterd macro-economisch klimaat in Turkije. De Turkse dochteronderneming werd vorig jaar hard getroffen door het zwakke klimaat in het land (met een omzet die in het eerste kwartaal van 2019 daalde met 30% en een EBITDA die een duik nam van 60%, Beide in euro).

COVID-19

Deceuninck onderstreept dat vanaf begin maart een negatieve impact van COVID-19 in Europa voelbaar werd. De volumes in andere regio's zouden gedurende het hele eerste kwartaal sterk zijn gebleven, maar begonnen ook te dalen sinds begin april. Volgens Deceuninck is het moeilijk om het effect en de duur van de corona-impact te kwantificeren.

Uit voorzichtigheid hebben ze enkele acties ondernomen om de kosten te reduceren en de liquiditeitspositie te maximaliseren. Op 20 maart kondigde Deceuninck aan een aantal productielocaties tijdelijk te hebben gesloten, maar ondertussen werden haar Belgische en Franse fabrieken gedeeltelijk heropend. Het bedrijf heeft onlangs besloten om zijn activiteiten in de VS te verminderen, met ongeveer 230 ontslagen (een derde van het totaal in de VS).



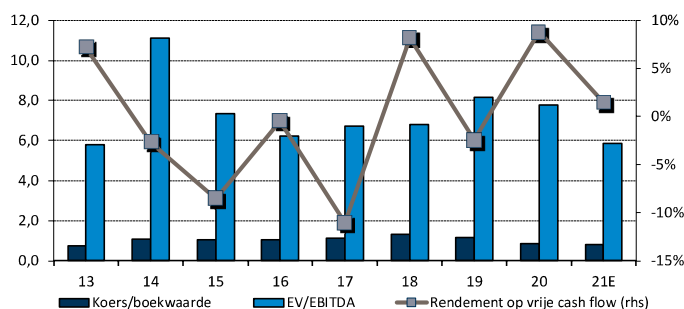
Deceuninck laat samen met de update weten dat de leden van de Raad van Bestuur, de CEO en het senior management beslist heeft om vrijwillige afstand te doen van een deel van hun vergoeding. Eerder werd al aangekondigd dat aan de Algemene Vergadering (die op 28 april achter gesloten deuren zal doorgaan) zal worden voorgesteld om geen dividend uit te keren

De mening van KBC Securities

Ondanks de sterker dan verwachte kwartaalresultaten blijft KBC Securities zeer voorzichtig voor de rest van het jaar. De jaarprognoses houden rekening met een omzetzaling van 8,3% tot 581 miljoen euro en een daling van de gecorrigeerde EBITDA met 17% tot 50,4 miljoen euro. De verwachtingen worden licht bijgesteld.

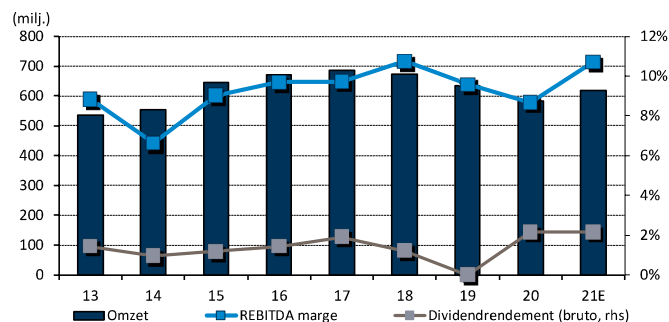
Het advies is "Houden" met koersdoel van 1,70 euro. Volgens KBC Securities opereert Deceuninck in een bijzonder concurrentiële omgeving met weinig zichtbaarheid op herstel.

WAARDERINGSMULTIPLES Deceuninck



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Deceuninck



Bron: KBC Securities

Deceuninck	14	15	16	17	18	19	20E	21E
Omzet (milj.)	552,8	644,5	670,9	687,2	674,2	633,8	581,0	618,6
REBITDA (milj.)	36,6	58,1	65,1	66,7	72,4	60,7	50,4	66,3
REBITDA marge	6,6%	9,0%	9,7%	9,7%	10,7%	9,6%	8,7%	10,7%
Netto resultaat (milj.)	10,6	13,6	20,8	12,3	14,7	-14,8	-8,8	8,5
P/E	22,2x	20,8x	12,8x	22,1x	22,2x	0,0x	0,0x	22,0x
EV/EBITDA	11,1x	7,3x	6,2x	6,7x	6,8x	8,1x	7,8x	5,9x
Koers/boekwaarde	1,1x	1,1x	1,0x	1,1x	1,3x	1,2x	0,8x	0,8x
Rendement op vrije cash flow	-2,7%	-8,5%	-0,5%	-11,1%	8,2%	-2,5%	8,8%	1,5%
Dividendrendement (bruto)	0,9%	1,2%	1,4%	1,9%	1,2%		2,2%	2,2%
Nettoschuld (€m)	71,0	92,1	88,4	118,3	93,7	140,1	123,7	125,0
Net debt/REBITDA	1,94x	1,58x	1,36x	1,77x	1,29x	2,31x	2,46x	1,89x
Omzet-groei	3,0%	16,6%	4,1%	2,4%	-1,9%	-6,0%	-8,3%	6,5%
REBITDA-groei	-22,8%	58,8%	12,0%	2,5%	8,5%	-16,1%	-17,1%	31,6%
Netto winstgroei	28,9%	28,3%	53,1%	-40,7%	19,5%	-200,4%	-40,3%	-195,8%

Bron: KBC Securities

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics

"The Front Row"

Bijdrage door: KBC Securities

Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Group Economics and Markets



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GEM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.

Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?

Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accurateheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com