

Recticel heeft een goed jaar achter de rug

Recticel deed het heel goed in 2015 door een combinatie van elkaar versterkende elementen, zoals daar zijn: lagere grondstoffeprijzen, gunstige wisselkoers-evoluties, een herstel van de economische groei en de impact van herstructureringen uit het verleden. De gecombineerde omzet (inbegrepen de volledige omzet van de joint-ventures) steeg 5% tot 1,328 miljard euro, gunstige wisselkoers-evoluties waren goed voor een stijging daarvan van 2,3%. De REBITDA (recurrente bedrijfscashflow) kende zelfs een groei van 26%.

Gecombineerde omzet en REBITDA

REBITDA in miljoen euro	FY14	FY15	Δ 14/15
Soepelschuim	27,7	38,0	37,2 %
Slaapcomfort	13,5	14,1	4,4 %
Automobiel	14,9	15,4	3,4 %
Isolatie	26,0	32,3	24,2 %
Corporatie	-17,2	-18,0	
TOTAAL	64,9	81,8	26,0 %
Omzet in miljoen euro	FY14	FY15	Δ 14/15
Soepelschuim	593,0	602,3	1,6 %
Slaapcomfort	281,6	294,5	4,6 %
Automobiel	264,0	280,3	6,2 %
Isolatie	211,6	229,4	8,4 %
Eliminaties	-85,5	-78,1	-8,7 %
TOTAAL	1264,7	1328,4	5,0 %

Per segment waren de prestaties als volgt:

- Het segment **soepelschuim** zag de omzet 1,6% stijgen, een combinatie van een stijging van 4,7% bij de technische schuimen door een herstel van de industriële vraag, in comfortschuimen (o.a. voor gebruik in zetels) was er geen groei. Nuttig om te vermelden is dat de omzet buiten Europa met 10% steeg tot 50 miljoen euro (8,5% van segmentomzet). De REBITDA nam zelfs met 37,2% toe door een toegenomen productie-efficiëntie (→ herstructureringen), door de lagere grondstoffeprijzen en door de hogere omzet van producten met een hogere marge (technische schuimen).
- In **slaapcomfort** ging de omzet 4,6% hoger tot 294,5 miljoen euro. Zowel de verkoop van merkproducten als van de producten onder huiskamer namen toe. De REBITDA steeg ongeveer in dezelfde mate. Er vonden herstructureringen plaats in Duitsland en Nederland en die moeten tot

een hogere rendabiliteit leiden in de nabije toekomst.

- In **automobiel** was er een omzetsijging van 6,2%, waarvan +3% door positieve wisselkoers-evoluties (vooral in China). Geleidelijk aan begint de impact van de nieuwe contracten in binnenbekleding door te sijpelen in de omzet, in het 4e kwartaal alleen al was er hierdoor een omzetsijging van 13,8%. Door die opstart bleef de rendabiliteit beperkt, maar die zal zeker stijgen vanaf 2016.
- De **isolatie-afdeling** noteerde de sterkste groei, +8,4% waarvan +3,7% door positieve wisselkoers-evoluties (vooral GBP). De vraag blijft structureel hoog in België, Frankrijk en Groot-Brittannië door de strengere bouwnormen. De concurrentie zit echter niet stil en drukt de prijzen. Recticel lijdt hier iets minder onder door de daling van de grondstoffeprijzen en de hoge productie-efficiëntie (hoge benutting van de productiecapaciteit).

Uitzonderlijke elementen

De heel gunstige evolutie van de REBITDA (+26%) is één feit, maar net als in 2014 (en in feite ook in de jaren voordien) blijven uitzonderlijke elementen sterk wegen op het totaalresultaat. In 2014 ging het om 14,1 miljoen euro, in 2015 zelfs om 15,1 miljoen euro. Die 15,1 miljoen euro uitzonderlijke elementen betreft voornamelijk herstructureringen: de sluiting van een autotozetelfabriek in Duitsland, bijkomende besparingen in fabrieken voor soepelschuim in Spanje, Zweden en Nederland en in Duitse en Nederlandse fabrieken in slaapcomfort. Ondanks die zware herstructureringskosten, kon de EBIT of bedrijfswinst wel bijna verdrievoudigen tot 23,2 miljoen euro.

Dat Recticel jaar na jaar snoeit in zijn productiepark betekent niet dat er niet geïnvesteerd wordt in groei. Zo werd er in 2015 geïnvesteerd in 2 nieuwe fabrieken voor autobinnenbekleding en een fabriek voor autotozetels. Tevens werd de productiecapaciteit

uitgebreid in isolatie (Groot-Brittannië), in slaapcomfort (Polen), in akoestische schuimen en in soepelschuim.

Financieel resultaat verbetert niet

Ondanks de kapitaalverhoging van mei 2015 die Recticel toeliet om de netto financiële schuld te verlagen van 194,5 miljoen euro eind 2014 naar 123 miljoen euro eind 2015, verbeterde het financiële resultaat niet. Recticel kon immers met de opbrengst van de kapitaalverhoging niet direct een deel van zijn kredieten terugbetalen, waardoor de rentelasten bleven doorlopen. Naar 2016 mag wel een zekere verbetering van het financiële resultaat vooropgesteld worden.

De belastingen stegen van 5,7 tot 6,2 miljoen euro, waardoor het netto resultaat uitkwam op 4,5 miljoen euro of 0,10 euro per aandeel. Maken we abstractie van de 15,1 miljoen euro niet-recurrente kosten, dan komt de winst per aandeel uit op 0,44 euro per aandeel.

Samengevat kunnen we stellen dat de resultaten over 2015, abstractie makend van de niet-recurrente elementen, grotendeels in lijn met onze verwachtingen waren. We behouden dan ook ons koersdoel van 6,70 euro dat we in oktober 2015 bepaalden.

(in miljoen euro)	FY14	FY15	Δ 14/15
Omzet	983,4	1033,8	5,1 %
EBIT	8,2	23,2	209,0 %
EBITDA	36,8	52,9	59,0 %
Fin. resultaat	-12,8	12,5	n.r.
Belastingen	-5,7	-6,2	n.r.
Resultaat, deel groep	-10,4	4,5	n.r.
Winst per aandeel	-0,34	0,10	n.r.
Netto financiële schuld	194,5	123,0	n.r.

Om de bespreking van de jaarresultaten van Recticel beter te kunnen interpreteren, verdient het aanbeveling om de uitgebreide analyse te lezen van 12 oktober 2015 die op www.vfb.be beschikbaar is.



GERT DE MESURE
 REDACTIE 14 MAART 2016
 KOERS 5,70 EURO
WWW.RECTICEL.COM