



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

DECEUNINCK

25 juli 2013

Koers	1,21
Aantal aandelen (m)	107,8
Marktkapitalisatie (m)	130,38

Eigen vermogen FY12	209,8
Netto fin. schuld FY12	92,6

ROE '12	1,9%
ROCE '12	5,6%

(in miljoen EUR)	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Netto-omzet	629,86	506,50	557,76	536,13	556,91	545,00
Groei in %	-4,1%	-19,6%	10,1%	-3,9%	3,9%	-2,1%
EBIT	-23,20	-11,30	24,41	22,32	20,69	15,30
EBIT%	-3,7%	-2,2%	4,4%	4,2%	3,7%	2,8%
EBITDA	30,40	20,90	57,30	48,26	50,00	44,00
EBITDA%	4,8%	4,1%	10,3%	9,0%	9,0%	8,1%
Financieel resultaat	-16,65	-14,20	-14,98	-14,01	-12,71	-6,60
Netto resultaat	-37,40	-16,95	8,55	6,21	4,04	4,80
Netto cashflow	16,20	15,25	41,44	32,15	33,35	33,50

	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Winst per aandeel	-1,735	-0,160	0,079	0,058	0,037	0,045
Cash-flow per aandeel	0,75	0,14	0,38	0,30	0,31	0,31
Netto dividend	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Koers/winstverhouding *	n.r.	n.r.	23,07	12,15	32,29	27,16
Dividendrendement *	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2012 en 2013E huidige koers

Verslag halfjaarresultaten

In de eerste helft van het boekjaar 2013 kende Deceuninck een omzetzak van 4,1% tot 263,052 miljoen euro. Die daling kan als volgt onderverdeeld worden: -1,6% in volume, -0,8% door wisselkoersen en -1,8% door de product mix (minder dure producten door wijzigingen in landenmix). Op geografisch vlak merken we twee tegengestelde evoluties: groei in Turkije en de V.S. tegenover een daling in West-Europa en Centraal- en Oost-Europa:

- **Turkije en groeilanden:** +8,6%. De Turkse markt deed het heel goed in de eerste 5 maanden van 2013, in juni daarentegen vertraagde de groei door de politieke onrust in het land. De laatste berichten tonen aan dat juli weer een 'normale' maand wordt. Vanuit Turkije wordt er geëxporteerd naar groeimarkten zoals India en Latijns-Amerika en dat verloopt heel goed.
- **V.S.:** omzet +4,8%. Deceuninck profiteert van het herstel van de huizenmarkt en het consumentenvertrouwen. Los van het marktherstel ervaart Deceuninck een versterking van zijn positie op de markt door het aantrekken van nieuwe klanten, productinnovaties spelen hierbij een belangrijke rol.
- **West-Europa:** omzet -11,8%. De verkoop werd getroffen door een strenge en lange winter. In alle landen, met uitzondering van Italië en Groot-Brittannië, was er een daling. In Groot-Brittannië profiteerde de groep van de vraag naar energiezuinige ramen en van een betere concurrentiepositie. In Italië, in een dalende markt, verhoogt het marktaandeel van PVC en kan Deceuninck er goed scoren met zijn gekleurde ramen.
- **Centraal- en Oost-Europa:** omzet -6,8%. Deze regio werd eveneens getroffen door de strenge winter die nog tot in april een negatieve impact heeft gehad. Zelfs in Rusland was er een daling, nog versterkt door de zwakte van de roebel. Duitsland, Roemenië en de Baltische Staten deden het relatief goed.

Door de lagere omzet ging de rendabiliteit van de groep achteruit (EBITDA -22,1%, EBIT -40,8%), versterkt door dubieuze debiteuren, meer bepaald op een Turkse klant. Ondanks die lagere rendabiliteit blijft de groep belangrijke bedragen investeren in duurzaamheid en in innovatie. Recente ervaringen leren dat dit Deceuninck helpt om stand te houden (of zelfs te groeien) in moeilijke marktomstandigheden. De investeringen kwamen uit op 10,4 miljoen euro, vorig jaar was dat 13,7 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 fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Ondanks dat hoge investeringsniveau is Deceuninck erin geslaagd om de netto financiële schuld met 33 miljoen euro te verlagen tot 84,6 miljoen euro. Het gros hiervan was het gevolg van een verbetering van het werkkapitaal, enerzijds door een lagere omzet (lagere voorraden en lagere klantenvorderingen), anderzijds door een toename van het leverancierskrediet. Vooral dit laatste is meer structureel door de aankoop van grondstoffen voor zijn Turkse filialen in Turkse lira, terwijl dit vroeger in Amerikaanse dollar was. Dit laat toe om van een langere betalingstermijn te genieten.

(in miljoen euro)	12H1	13H1	Δ 12/13
Omzet	274,347	263,052	-4,1%
EBITDA	24,400	19,000	-22,1%
EBITDA-marge	8,9%	7,2%	
EBIT	11,247	6,661	-40,8%
EBIT-marge	4,1%	2,5%	
Financieel resultaat	-7,535	-3,991	
Courant resultaat	3,712	2,670	-28,1%
Belastingen	2,473	2,392	
Resultaat groep	1,239	0,278	-77,6%

De financiële resultaten kenden een gevoelige verbetering, die grotendeels het gevolg was van een meer gunstige financiering (voordeel van 2,3 miljoen euro door herfinanciering vorig jaar) en door een lagere uitstaande schuld. Ondanks de lagere winst voor belastingen, bleven de belastingen min of meer stabiel.

Ondanks de daling van het resultaat in de eerste jaarhelft, moet Deceuninck in staat zijn om over het volledige jaar toch een hoger resultaat neer te zetten in vergelijking met 2012. Dat zal vnl. te danken zijn aan de betere financiële resultaten. Lagere afschrijvingen hebben een licht positieve invloed. We behouden ons koersdoel van 1,45 euro dat we eerder dit jaar formuleerden. Eenmaal de eerste tekenen van een stabilisatie van de omzet in West-Europa en in Centraal- en Oost-Europa zichtbaar worden, moet deze 1,45 euro snel bereikt kunnen worden. We verwachten die stabilisatie wel nog niet in het derde kwartaal van 2013.

We herinneren eraan dat het eigen vermogen 1,91 euro per aandeel bedraagt.

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 fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.