



Bolero

SIOEN INDUSTRIES

Protection through innovation



Sioen Duikt op in Finland

Sioen	Advies	OPBOUWEN	Huidige koers	30,21 EUR
	Naam analist	Ruben Devos	Koersdoel	32 EUR
	ISIN code	BE0003743573	Opwaarts potentieel	5,9%
	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0,83	1,17	1,48	1,86
% groei i/j	15,5%	40,3%	26,8%	26,0%
Koerswinst ratio	36,3x	25,9x	20,4x	16,2x
Bruto dividend (EUR)	0,37	0,48	0,64	0,80
% groei i/j	12,1%	29,7%	32,6%	26,0%
Dividendrendement (%)	1,2%	1,6%	2,1%	2,7%

Sioen is een verticaal geïntegreerde industriële groep die zowel wereldwijd marktleider is in het coaten van textiel als Europese marktleider in industriële beschermkledij. Daarnaast is het bedrijf ook nog actief in fijnchemie en het verwerken van technisch textiel. De groep telt ongeveer 4,011 werknemers in 15 landen.

Sioen blijft op overnamepad. Nadat de groep de voorbije zomer al de hand wist te leggen op de Duitse zeildoekenproducent Dimension-Polyant, werd gisteravond de overname aangekondigd van de Finse groep Ursuit. Zoals de naam al doet vermoeden is de groep gespecialiseerd in pakken en meer in het bijzonder droogpakken voor duikers en vissers. Ursuit stelt een EBITDA van ongeveer 2,6 miljoen euro in het vooruitzicht en mikt op een tweecijferige groei voor de komende jaren. De transactie heeft een waarde van ongeveer 22,4 miljoen euro.

KBC zet de volgende elementen in de verf:

- Met de overname van Ursuit breidt Sioen zijn productportfolio uit.
- Ursuit is vooral actief in Scandinavië waardoor de West-Vlaamse groep actief wordt in een nieuwe regio.
- Met Ursuit haalt Sioen ook extra know-how in huis op het vlak van technische stoffen.
- Ursuit heeft een sterke reputatie op het vlak van kwaliteit en duurzaamheid. Dankzij hun expertise heeft ze bovendien veel "pricing power".

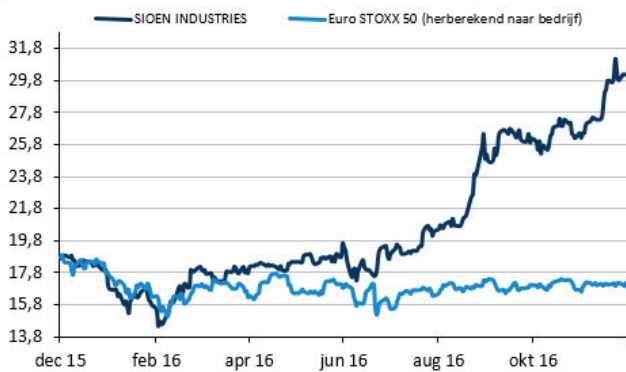
In de veronderstelling dat de EBITDA-marges van Ursuit vlak blijven op de huidige niveaus van 17% en dat de omzet over de periode 2017-2019 met gemiddeld 10% per jaar zal groeien, bekomt KBC Securities een pro forma nettoresultaat van 38 miljoen in 2019. KBC Securities-analist Ruben Devos is bovendien van mening dat de overname in de periode 2017-2019 een positieve bijdrage tot de vrije kasstroom kan leveren van 4-5%. De waarde van de transactie van 22,4 miljoen wijst op een EV/EBITDA waardering van 8,6X, in lijn met de eerdere overnames van de groep.

Conclusie

Sioen spendeerde dit jaar tot dusver zo'n 70 miljoen euro van zijn kaspositie aan overnames. Op basis van een nettoschuld/EBITDA verhouding van 0,7 meent de KBC Securities-analist dat er nog externe groei mogelijk is.

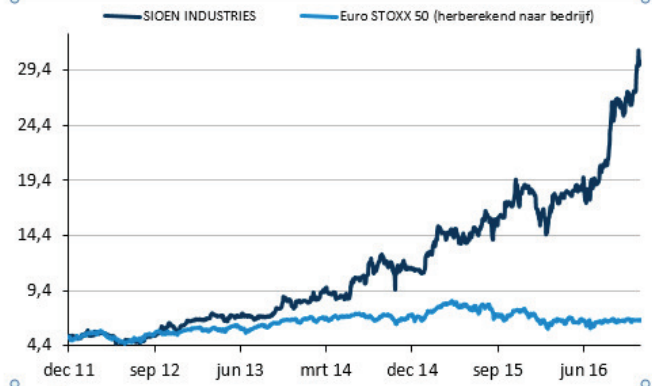
Na de indrukwekkende klim van de aandelen sinds de aankondiging van de halfjaarcijfers noteren de aandelen momenteel aan 8,7x EV/EBITDA voor 2017 en 8,3x voor 2018. Op het niveau van de het vrije kasstroomrendement is dit respectievelijk 6,2% en 6,3%. Dit is een stuk meer dan de sectorgenoten. Op basis van de herziene som-van-de-delen waardering, met inbegrip van de nieuwe overname, verhoogt Ruben Devos zijn koersdoel voor de aandelen van 27 naar 32 euro. Gezien het beperkte opwaarts potentieel van de aandelen ten opzichte van dit koersdoel, gaat het advies van "kopen" naar "opbouwen".

KOERSVERLOOP SIOEN INDUSTRIES (1 JAAR)



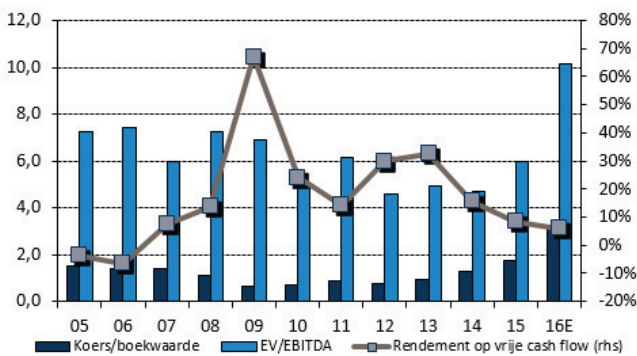
Bron: Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP SIOEN INDUSTRIES (5 JAAR)



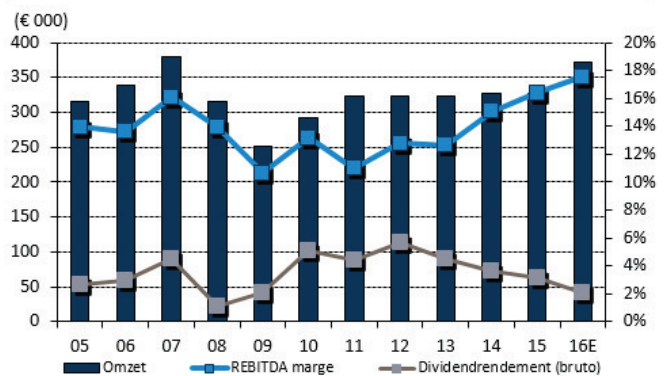
Bron: Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES Sioen



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Sioen



Bron: KBC Securities

Disclaimer

Copyright © KBC Securities. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Dit is een publicatie van KBC Securities N.V. (Bolero), een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen, of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de gesproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero/KBC Securities niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen of andere activa gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing..

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Securities. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.