

## “Sioen schrapt onverwacht volledig dividend”

*Uit het departement: “De tering naar de nering”*



In de reeks van updates met betrekking tot COVID-19 was textielgroep Sioen gisteren aan de beurt. De groep liet weten dat het jaar goed was begonnen, maar daarna tegen een plotse vertraging aankeek op heel wat markten en activiteiten. Tegen die achtergrond meent de groep dat het raadzaam is om voorzichtig te zijn en met een stevige balans de crisis tegemoet te gaan. Het dividend gaat bijgevolg voor de bijl. Net als het “Opbouwen”-advies bij KBC Securities dat trouwens eerder op een verlaging van het dividend had gerekend..

### Productieverstoringen

De recente creatie van verkoopteams buiten Europa, investeringen in extra productiecapaciteit, de diversificatie in nieuwe markten en de complementaire overnames wekten volgens Sioen hoge verwachtingen en resulteerden in ambitieuze budgetten voor 2020. En bij de start van het jaar was effectief ook sprake van een sterke activiteiten, “totdat de uitbraak van het virus een plotselinge vertraging veroorzaakte in vele markten en activiteiten”. De productie werd in sommige gevallen volledig stilgelegd. In de VS kan de productie in Connecticut ondertussen geleidelijk hervat worden en ook in Lyon, waar de klanten uit voorraad konden beleverd worden, is de productie hervat.

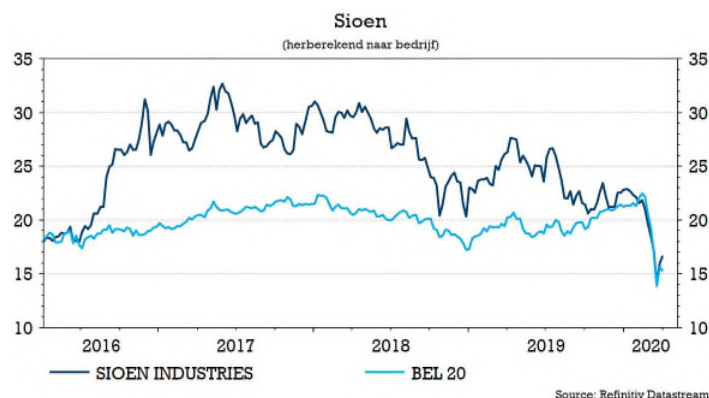
### Geen 2020 doelstellingen

Tegen deze achtergrond waagt de groep zich niet aan prognoses. “De omvang en de duur van de virusuitbraak zijn zeer onzeker en evolueren dagelijks. Sommige industrieën/ eindmarkten (bouwindustrie, automotive, ...) worden aanzienlijk getroffen of sluiten zelfs helemaal. Bijgevolg is het momenteel onmogelijk om de volledige impact te voorspellen”, zo klinkt het. Sioen onderstreept dat het een robuuste balans heeft met een eigen vermogen van 48% van het balanstotaal en vlottende activa die het dubbele van de vlottende passiva dekken. De groep beschikt bovendien over ruime liquiditeits- en kredietfaciliteiten om alle kortlopende verplichtingen te dekken. In 2020 zijn er trouwens geen materiële vervaldagen. Niettemin predikt de groep voorzichtigheid en kiest het ervoor om het dividend voor 2019 te annuleren.

### De mening van KBC

Gezien het cyclische karakter van de belangrijkste activiteiten van Sioen en haar grotere operationele en financiële hefboomwerking, gaf KBC Securities eind maart al aan dat Sioen het risico liep om haar dividend te verminderen.

Het is echter enigszins verrassend dat de onderneming beslist om het volledige dividend voor 2019 te annuleren in plaats van het aanzienlijk te verlagen zoals in 2008. Voor zover onze gegevens dat toelaten, heeft Sioen haar jaarlijks dividend nooit geannuleerd.

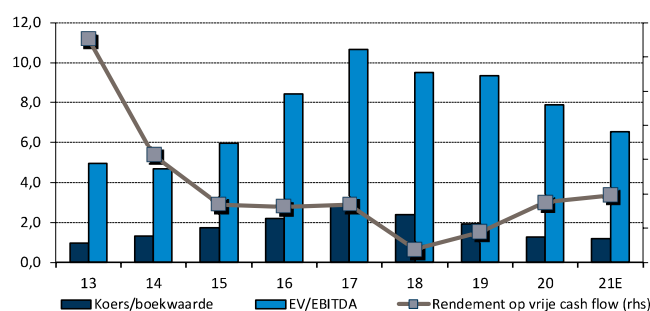


### Lagere winstverwachtingen

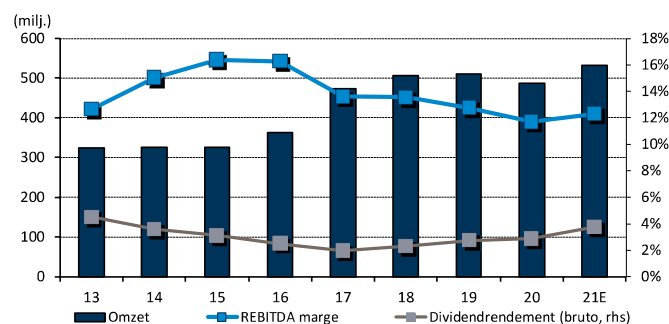
Op de aankondiging van gisteravond heeft KBC Securities de verwachting voor de netto-inkomsten voor 2020 en 2021 verlaagd met respectievelijk 30% en 15% verlaagd in 2020 en 2021.

- De daling van de verwachte omzet is volgens KBC Securities vooral zichtbaar in **Coating**, de grootste divisie van Sioen (61% van de omzet), waar de omzetprognoses werden verlaagd met 13% en 7% in respectievelijk 2020 en 2021. In hun s basisscenario lijkt de prestatie van de divisie op een U-vorm met de verwachting van een uitgesponnen herstel.
- Vergelijkbaar met de prestaties tijdens de wereldwijde financiële crisis verwacht KBC Securities dat de divisie **Apparel** veerkrachtiger zal zijn, hoewel ze niet denken dat de overheidsuitgaven en dus ook haar aanbestedingsactiviteiten immuun zullen zijn voor een recessie. Ze houden rekening met een organische omzetsdaling van 6% in 2020, tegenover -13% voor de groep, en -4% in 2009.

Omdat ze rekenden op een V-vormig herstel en een bescheiden corona-impact verhoogde KBC Securities begin maart het advies voor Sioen naar “Opbouwen”. Ondertussen is er veel gebeurd en is de economische situatie op zijn zachtst gezegd niet verbeterd. De vermindering van het verwachte nettoresultaat met 30% weerspiegelt dat tot op zekere hoogte. Bovendien denken ze dat er een relatief hoger risico is dat de omstandigheden in de eindmarkten van Sioen nog een tijdje nijpend zullen blijven voordat ze weer verbeteren. Die combinatie levert een koersdoelverlaging op van 25 naar 19 euro en een adviesverlaging van “Opbouwen” naar “Houden”.

**WAARDERINGSMULTIPLES Sioen**


Bron: KBC Securities

**OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Sioen**


Bron: KBC Securities

Sioen	14	15	16	17	18	19	20E	21E
<b>Omzet (milj.)</b>	326,6	326,4	363,4	473,1	506,2	509,6	487,5	531,1
<b>REBITDA (milj.)</b>	49,1	53,5	59,1	64,4	68,6	65,0	57,0	65,3
<b>REBITDA marge</b>	15,0%	16,4%	16,3%	13,6%	13,6%	12,8%	11,7%	12,3%
<b>Netto resultaat (milj.)</b>	16,5	23,1	26,0	21,9	33,8	27,4	21,9	28,4
<b>P/E</b>	12,1x	13,4x	13,4x	19,3x	15,6x	16,7x	15,0x	11,6x
<b>EV/EBITDA</b>	4,7x	6,0x	8,4x	10,7x	9,5x	9,4x	7,9x	6,5x
<b>Koers/boekwaarde</b>	1,3x	1,7x	2,2x	2,8x	2,4x	2,0x	1,3x	1,2x
<b>Rendement op vrije cash flow</b>	15,7%	8,5%	8,1%	8,5%	1,9%	4,4%	8,8%	9,8%
<b>Dividendrendement (bruto)</b>	3,6%	3,1%	2,5%	1,9%	2,3%	2,7%	2,9%	3,7%
<b>Nettoschuld (€m)</b>	24,1	4,6	79,2	116,7	116,8	137,4	107,4	83,7
<b>Net debt/REBITDA</b>	0,49x	0,09x	1,34x	1,81x	1,70x	2,11x	1,88x	1,28x
<b>Omzet-groei</b>	1,1%	0,0%	11,3%	30,2%	7,0%	0,7%	-4,3%	9,0%
<b>REBITDA-groei</b>	20,4%	8,8%	10,6%	8,9%	6,6%	-5,3%	-12,3%	14,6%
<b>Netto winstgroei</b>	15,5%	40,0%	12,4%	-15,8%	54,6%	-18,8%	-20,4%	30,0%

Bron: KBC Securities

<b>Auteurs:</b>	KBC Securities	
<b>Bijdrage door:</b>	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics	“The Front Row”
<b>Gerelateerd:</b>		



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Group Economics and Markets



E-mail: [tom.simonts@kbc.be](mailto:tom.simonts@kbc.be)  
Tel: +32 2 429 37 22  
Mobile: +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](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbc.be](http://www.kbc.be)

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?  
Stuur een e-mail naar [frontrow@kbc.be](mailto: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 accuraatheid, 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](http://www.kbc.be), [www.kbcsecurities.be](http://www.kbcsecurities.be), [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be) en [www.kbceconomics.be/nl.html](http://www.kbceconomics.be/nl.html).

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)