

Sioen: nieuwe periode van overnames

BIJ SIOEN INDUSTRIES HEBBEN ze dit jaar allerm minst met de vingers gedraaid. De voorbije jaren ook niet, maar 2016 was wel opmerkelijk druk met een drietal overnames. Tussendoor pakte de groep nog uit met stevige resultaten en werd de obligatie van 100 miljoen euro zonder probleem terugbetaald. Het moet duidelijk zijn dat die overnames niet zomaar gebeuren, maar gekaderd moeten worden in een perspectief op langere termijn.

Zo investeerde de groep in de periode 2000/10 belangrijke bedragen in haar productie-apparaat. In de jaren nadien plukte ze er geleidelijk de vruchten van, wat haar toeliet om de financiële schulden geleidelijk terug te betalen (of om de cash te genereren, waarmee de obligatie in maart 2016 volledig terugbetaald werd). En nu breekt dus een nieuwe periode aan van overnames om de groei te versnellen, de financiële balansstructuur laat dit zeker toe.

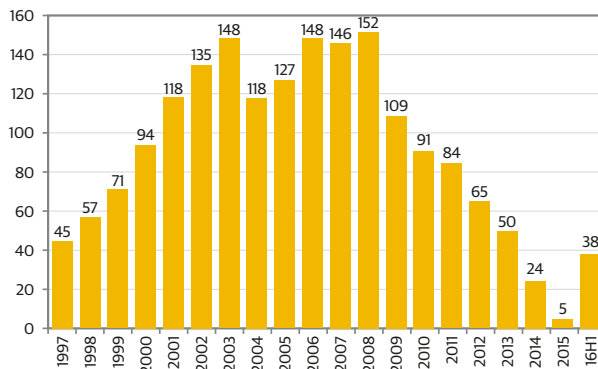
Drie overnames

IN MAART 2016 KOCHT Sioen 90% van het Italiaanse Manifattura Fontana, dat actief is in non-woven geotextiel voor de markt van burgerlijke bouwkunde. Het heeft een omzet van 17 miljoen euro, de overnameprijs (inclusief schulden) kwam uit op 9 miljoen euro. Deze activiteiten sluiten aan bij deze van het filiaal Veranneman Technical Textiles.

In juli 2016 volgde de overname van het Duitse Dimension-Polyant, het nummer een op wereldvlak in de productie van zeildoek. Het heeft productievestigingen in Duitsland en in de vs. De omzet bedraagt 38 miljoen euro en de bedrijfswinst komt

uit op 5,7 miljoen euro. De overnameprijs was 38 miljoen euro. Nuttig om weten is dat Sioen al de huisleverancier was van de nummer 2 op wereldvlak in zeildoek. De overname van zijn grote concurrent door Sioen is natuurlijk geen goed nieuws voor die klant, maar toch wenst deze Sioen als

Netto financiële schuld in miljoen euro



leverancier te behouden, weliswaar na inbouw van enkele 'Chinese' muren.

Het Finse Ursuit Group werd in november 2016 overgenomen. Dit is een producent van droogpakken (o.a. om te duiken en te vissen) met productie in Finland en Estland. De groep genereert een EBITDA van 2,6 miljoen euro, de aankoopprijs bedroeg 22,4 miljoen euro. Zelf schatten we de omzet op 14 à 15 miljoen euro. Deze acquisitie is een mooie aanvulling op de activiteiten van het Britse filiaal Mullion dat o.a. waterdichte pakken en reddingsvesten produceert.

Hogere waardering

MET DEZE 3 OVERNAMEN voegt Sioen voor 70 miljoen euro omzet toe aan de groep, te vergelijken met een cijfer van 331,5 miljoen euro over 2015. In combinatie met de

interne omzetgroei en de gevoelige margeverbetering leidt dit alles tot een belangrijke verbetering van de resultaten met een hogere waardering tot gevolg. Daar tegenover staat natuurlijk dat de netto financiële schuld dit jaar zal stijgen met afgerond 70 miljoen euro. Wetende dat Sioen op jaarbasis minstens 30 à 35 miljoen euro vrije cash-flow kan genereren, kan die hogere schuld snel afgebouwd worden.

Door tijdsgebrek hebben we ons koersdoel van 16,30 euro van september 2015 (koers was toen 15,30 euro) sindsdien niet aangepast. Om de volledige impact van de overnames tot zijn recht te laten komen, baseren we ons nieuw koersdoel op de analistenschattingen voor 2017. In dit jaar worden de 3 overnames voor de volledige 12 maanden geconsolideerd. We bekomen aldus een koersdoel (zonder groei na 2017) van 23,40 euro en dit met een verdisconteringsvoet van 6,5%. De huidige koers (26,2 euro) verdisconteert een groei van 25% na 2017 tegenover ons voorzichtig en conservatief koersdoel.

Gert De Measure
Redactie 12 december 2016
Koers 29,30 euro
www.sioen.be

