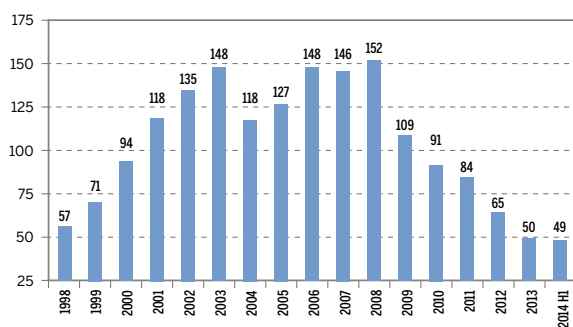


Sioen: bedrijfswinst +35 procent

Het probleem met de haljaarresultaten is dat alle (kleinere) bedrijven in deze week de cijfers publiceren, waardoor er te weinig tijd is om ze allemaal gedetailleerd door te nemen. Met vertraging nemen we de haljaarcijfers van Sioen dus door en kijken we naar de trends voor de tweede jaarhelft.

Schuldevolutie (in miljoen euro)



Het nog altijd sterke Europese karakter van Sioen zorgt ervoor dat de negatieve impact van wisselkoersen relatief beperkt is. Zo kon de groep een omzetgroei van 3,1% tot 166,7 miljoen euro neerzetten. Iets minder dan de helft van die omzetgroei is het gevolg van de overname vorig jaar van het Nederlandse P. van Ochten, actief in technische kledij. Ondanks die beperkte omzetgroei slaagde Sioen erin de EBIT of bedrijfswinst met 35,4% te verhogen tot 15,3 miljoen euro. We moeten er wel bij vermelden dat de terugname van provisies van ongeveer 1,5 miljoen euro de EBIT-groei ten goede kwam. De stijging van de EBITDA met 11,6% tot 21,96 miljoen euro geeft daarom een betere indicatie van de vooruitgang die gerealiseerd werd.

Kosten onder controle Een blik op de details van de resultatenrekening leert dat de groep er heel goed in geslaagd is de kosten onder controle te houden, of zelfs te verlagen. De personeelskosten bijvoorbeeld daalden van 36,3 naar 35,4 miljoen euro en dit ondanks de hogere omzet en de integratie van P. van Ochten. Die daling is grotendeels het gevolg van de sterke daling van de Indonesische roepia (-25% tegenover de euro), waardoor de productiekosten in confectie (technische kledij) terugvielen (zie verder).

Het financiële resultaat verbeterde 0,75 miljoen euro enerzijds door positieve wissel-

koersverschillen en een positieve herwaardering op indekkingsinstrumenten, anderzijds daalden de financiële inkomsten uit de liquide middelen. De netto financiële schuld daalde verder en bedroeg 48,6 miljoen euro eind juni 2014 tegenover 49,9 miljoen euro eind 2013.

De belastingen stegen in belangrijke mate door de hogere winst voor belastingen en een daling van de belastingvoordelen in Tunesië. Tot slot steeg de netto winst, deel van de groep, met 70%. Per aandeel was er een stijging van 77%, van 0,26 naar 0,46 euro, dankzij de inkoop van eigen aandelen die het aantal uitstaande aandelen verminderde.

De evolutie per segment toont duidelijk dat het in Eu-

van enkele grondstoffen. Het meest spectaculaire vond plaats in het segment confectie, waar de EBIT met 110% aandikte. De omzet steeg er 9,8%, enerzijds door de Nederlandse acquisitie, anderzijds door een groot order voor de Nederlandse politie. Met dit laatste plukt de groep de vruchten van zijn grotere focus op openbare aanbestedingen in Europa. Langs de kostenzijde was er de impact van de daling van de Indonesische roepia die de personeelskosten van het Indonesische atelier sterk verlaagt.

Voorzichtig Sioen Industries heeft een heel sterke eerste helft van 2014 achter de rug, naar de tweede helft van 2014 toe moeten we iets voorzichtiger zijn. De koers van de Indonesische roepia heeft een deel van het verlies van 2013 goedge maakt, de grond-

stoffenprijzen zullen weer wat stijgen en er dient zich geen nieuw groot confectieorder aan. De groep blijft wel heel ambitieus en gaat nu meer actief op zoek naar overnamekandidaten om te kunnen blijven groeien. De financiële structuur laat dat zeker toe. Door lagere investeringen en dus meer vrije cash flow zal de netto financiële schuld verder dalen.

Ons koersdoel van september 2013 van 9 euro is ondertussen achterhaald geweest door de goede cijfers over de tweede helft van 2013, de inkoop van eigen aandelen en de goede cijfers van de eerste helft van 2014. Tevens lijkt Sioen in staat om zijn business te beheren met lagere investeringen, wat de DCF-waardering in belangrijke mate ten goede komt. Ons nieuw koersdoel bedraagt nu 12,2 euro. We verwacht-

ten voor 2014 een winst per aandeel van 0,85 euro, goed voor een koers/winstverhouding van 13,4.

(miljoen euro)	13H1	14H1	Δ13/14
Omzet	161,749	166,716	3,1%
EBIT	11,308	15,314	35,4%
EBITDA	19,681	21,962	11,6%
Fin. resultaat	-2,598	-1,848	28,9%
Courant resultaat	8,710	13,466	54,6%
Belastingen	-3,326	-4,335	
Resultaat beëindigde act.	-0,024	-0,023	
Winst, deel groep	5,360	9,109	69,9%
Idem, per aandeel	0,26	0,46	76,9%

(EBIT in miljoen euro)	13H1	14H1	% 13/14
Coating	8,746	9,798	12,0%
Confectie	2,244	4,721	110,4%
Chemie	2,129	2,657	24,8%
Overige	-0,296	0,075	
Totaal	12,823	17,251	34,5%

(Omzet in miljoen euro)	13H1	14H1	% 13/14
Coating	95,787	96,435	0,7%
Confectie	45,409	49,852	9,8%
Chemie	20,457	20,430	-0,6%
Overige	0,006	-0,001	
Totaal	161,749	166,717	3,1%

ropa vierkant blijft draaien op economisch vlak. De omzet van coating steeg 0,7%, belangrijker is wel de 12% toename van de EBIT, met dank aan de lage dollar en de lage grondstoffenprijzen. Een zelfde beeld merken we bij chemie, het kleinste segment. Hier daalde de omzet licht (-0,6%), terwijl de EBIT 24,8% steeg. Het bedrijf verwittigt wel dat deze evolutie niet zomaar naar de tweede jaarhelft vertaald mag worden, want samen met de dollar stijgen ook de prijzen



GERT DE MESURE
ANALIST VFB

REDACTIE 10 OKTOBER 2014

KOERS 11,40 EURO

WWW.SIOEN.BE