

Sioen: hoger koersdoel

Van alle kanten worden we geconfronteerd met berichten dat de economische groei in Europa geleidelijk aan aantrekt. Met 92 % van de omzet in Europa, kan dit niet anders dan goed nieuws zijn voor Sioen. En dat bleek ook uit de omzetcijfers over het eerste kwartaal. Die stegen 5,5 % tot 86 miljoen euro. Het segment coating profiteerde van het aantrekken van de Europese vrachtwagenmarkt, van de opstart van de verkoop van textielarchitectuur in Saoedi-Arabië en van nieuwe geosynthetische toepassingen.

De confectie-afdeling profiteerde ook dit jaar nog van een groot order in Nederland. We merken wel op dat de hogere dollar een nadeel is voor deze afdeling doordat de productie en de aankoop van materialen in Indonesië er dollargebonden is. De meeste concurrenten hebben wel dezelfde handicap, waardoor de concurrentieverhoudingen niet wezenlijk verschillen. De chemie-afdeling zag als enige de omzet dalen (-3,9%), maar dit zou slechts tijdelijk zijn.

Recent maakte Sioen de overname bekend van 2 kleinere bedrijven, met name van het Belgische Dynatex en van het Franse Le Comptoir Zouloo. Dynatex is gespecialiseerd in 'multiaxiale aramide versterkingsweefsels'.

Multiaxiaal betekent opgebouwd uit centrale draden en aramide is een polyamide zoals nylon, met dit verschil dat het een veel grotere treksterkte

heeft, minder weegt en bestand is tegen hoge temperaturen. Dynatex heeft een aantal patenten rond zijn technologie die vooral ingezet wordt in de bouw van trailers, een domein waar Sioen marktleider in is. Dynatex zal deel uitmaken van het segment coating. Eind 2013 bedroeg het eigen vermogen 0,4 miljoen euro, in 2013 werd er een verlies van 42.000 euro na voor 80.000 euro uitzonderlijke kosten (uit jaarrekening bij NBB). De situatie zou in 2014 sterk verbeterd zijn met een omzet tot 2 miljoen euro, maar door het gebrek aan commerciële slagkracht verkoos de eigenaar op te gaan in een grotere groep, waar hij de verdere uitbouw van zijn activiteiten zal blijven begeleiden.

Le Comptoir Zouloo is gespecialiseerd in de productie en verkoop van kleurpigmenten. Net zoals Richard Colorants, een dochteronderneming van Sioen Chemicals, concentreert het zich op de productie en distributie via de doehet-zelf markt. Het is hierdoor heel complementair met Richard Colorants en de overname versterkt de marktpositie in Frankrijk. In 2013 realiseerde het een omzet van 0,57 miljoen euro, het eigen vermogen bedroeg 0,24 miljoen euro. In totaal betreft het dus 2 kleinere overnames, die strategisch wel van belang zijn en op termijn zeker hun aankoopprijs snel zullen terugverdienen.

De overnames komen zeker niet slecht gelegen, want Sioen heeft meer dan voldoende financiële flexibiliteit. Dat blijkt uit de grafiek met de evolutie van de netto financiële schuld. Zonder overnames of belangrijke investeringen zou het anders mogelijk naar een netto cash

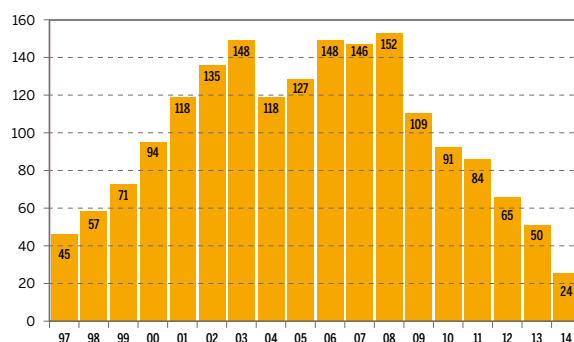
Koersevolutie

	14Q1	15Q1	Δ 14/15
Groepsomzet	81,5	86,0	5,5 %
Coating	49,1	51,7	5,3 %
Confectie	23,2	26,2	12,9 %
Chemie	12,7	12,2	-3,9 %
Intragroep	-3,5	-4,1	n.r.

positie kunnen evolueren in de loop van 2016. Zoals geweten loopt in maart 2016 een obligatie van ongeveer 100 miljoen euro af en voor de periode nadien

heeft de groep zich al ingedekt tegen een rentestijging voor 10 jaar voor een bedrag van 50 miljoen euro. Die indekking zou natuurlijk nutteloos zijn, mocht Sioen op een netto cash positie uitkomen. Maar dat zal niet gebeuren, blijkbaar heeft de groep nog interessante in-

Netto financiële schuld in miljoen euro



vesteringsplannen en zouden er nog een paar overnames in de pijplijn zitten.

Door de goede beursomstandigheden en goede resultaten werd ons koersdoel van 12,2 euro van oktober 2014 met gemak overtroffen. Ons nieuw koersdoel, op basis van onze winstschattingen voor 2015 (winst per aandeel van 1,03 euro) en de lager dan verwachte financiële schuld, bedraagt nu 16,6 euro.



GERT DE MESURE
 REDACTIE 24 APRIL 2015
 KOERS 15 EURO
WWW.SIOEN.BE

