

Beurs bij de Lunch

Sioen: "spin-off zeewieractiviteiten"

Sioen	Advies:	KOPEN	Huidige koers:	13.93 EUR
	Naam analist:	Ruben Devos	Koersdoel:	16 EUR
	ISIN code:	BE0003743573	Opwaarts potentieel:	14.9%
	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0.85	0.90	0.95	1.01
% groei j/j	37.5%	5.3%	5.5%	7.0%
Koerswinst ratio	16.3x	15.5x	14.7x	13.7x
Bruto dividend (EUR)	0.33	0.37	0.39	0.41
% groei j/j	6.5%	12.1%	5.4%	5.1%
Dividendrendement (%)	2.4%	2.7%	2.8%	2.9%

Sioen is een verticaal geïntegreerde industriële groep die zowel wereldwijd marktleider is in het coaten van textiel als Europese marktleider in industriële beschermkleding. 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 zal zijn gepatenteerde zeewiersubstraten commercialiseren via de spin-off AT~SEA Technologies. De spin-off is het resultaat van de samenwerking tussen 11 verschillende partners uit 7 Europese landen die in 2012 van start ging en in september 2015 moet leiden tot de bouw van de eerste zeewiertestboerderij in Noorwegen.

Waarom zeewier produceren? Het telen en oogsten van zeewier in open zee is belangrijk met het oog op de productie van voeding, voedingssupplementen, biomassa, make-up... Vooral in Azië werd al veel vooruitgang geboekt op dit domein. Sioen verwacht vanaf 2017-2018 de vruchten te kunnen plukken van deze investering wanneer de technologie van de 2D substraten zijn nut zal hebben bewezen en verkocht kan worden.

Conclusie

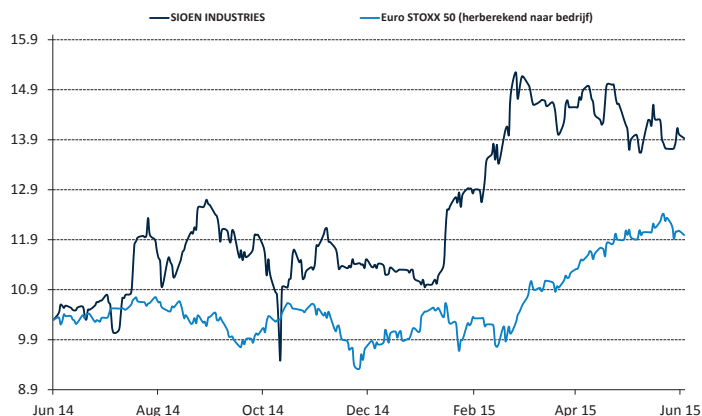
CONCLUSIE

De aankondiging van de spin-off is voor KBC Securities-analist Ruben Devos de aanleiding om zijn investment case voor het West-Vlaamse textielbedrijf nog eens in de verf te zetten. Hij merkt op dat de groep kon uitpakken met sterke cijfers voor het eerste kwartaal waarin onder meer een duidelijk herstel te zien was van de backbone coating activiteiten (in het bijzonder de verkoop van dekzeilen voor trucks). Daarnaast wijst hij erop dat de prijzen van Appareel (kledij) zich parallel hebben bewogen met de sterke dollar, wat erop kan wijzen dat de marges niet beïnvloed zullen zijn zoals eerder verwacht.

Wanneer rekening wordt gehouden met de herfinanciering van de obligatielening van 100 miljoen euro aan aantrekkelijkere voorwaarden is Ruben Devos van mening dat het momentum van de winstgroei overeind kan blijven. Het aandeel noteert momenteel aan 6,2 keer de verwachte EV/EBITDA voor 2015 en 5,3 voor 2016 en geeft een verwacht rendement van de vrije kasstroom van 12,3% voor 2015 en 13% voor 2016. Hij handhaaft zijn koopadvies met een koersdoel van 16 euro.

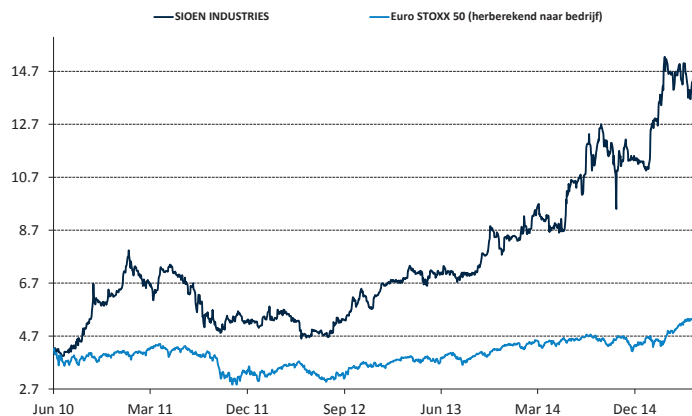
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



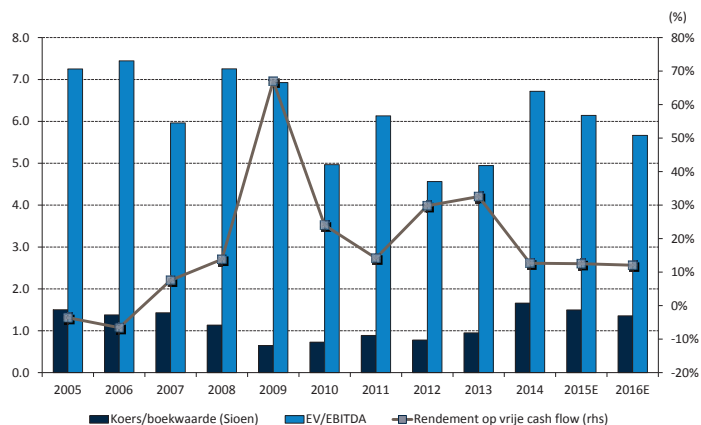
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



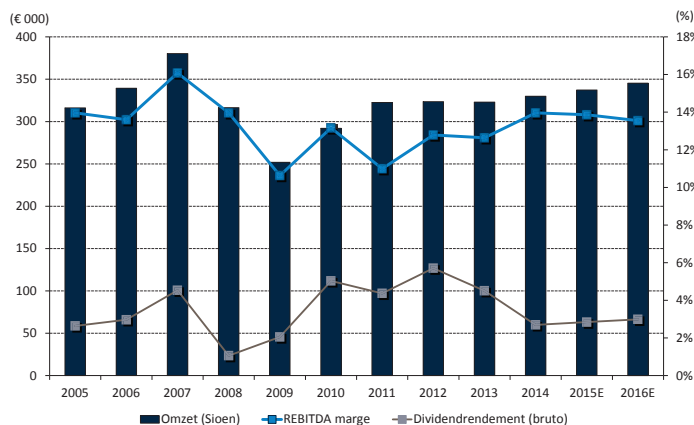
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT



Bron: Bolero, KBC Securities