



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER VZW

SIOEN

24 september 2013

Koers	7,35
Aantal aandelen (m)	20,36
Marktkapitalisatie (m)	149,7

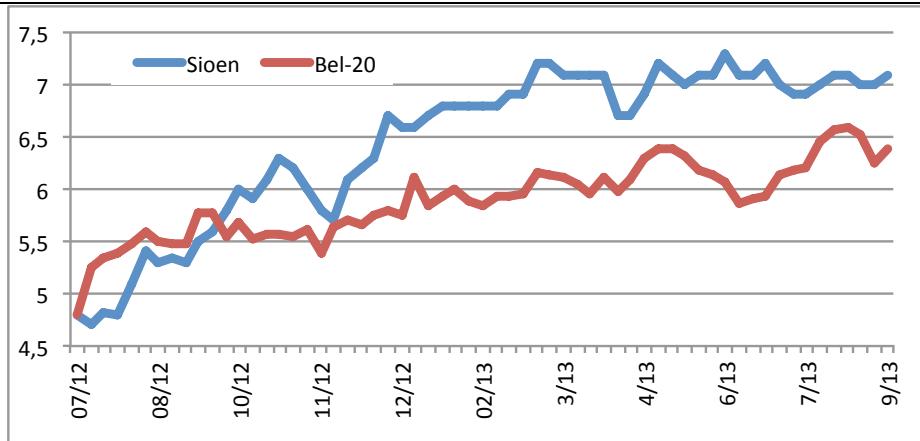
Eigen vermogen (FY12)	148,8
Netto fin. schuld (FY12)	53,41

ROE '12	8,92%
---------	-------

(in miljoen EUR)	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Bedrijfsopbrengsten	349,37	251,92	291,95	322,62	323,49	321,50
Groei in %	-8,1%	-27,9%	15,9%	10,5%	0,3%	-0,6%
EBIT	16,06	5,43	21,69	18,63	23,78	21,60
EBIT%	4,6%	2,2%	7,4%	5,8%	7,4%	6,7%
EBITDA	37,67	26,78	38,44	35,48	41,37	39,50
EBITDA%	10,8%	10,6%	13,2%	11,0%	12,8%	12,3%
Financieel resultaat	-9,54	-5,43	-6,25	-5,03	-4,81	-4,00
Netto resultaat	3,41	-11,24	18,12	11,60	13,27	12,80
Netto cashflow	25,01	10,11	34,86	28,44	30,67	30,70

	FY08	FY09	FY10	FY11	FY12	FY13E
Winst per aandeel	0,16	-0,53	0,85	0,54	0,65	0,63
Cash-flow per aandeel	1,17	0,47	1,63	1,33	1,50	1,51
Netto dividend	0,060	0,060	0,100	0,203	0,233	0,248
Koers/winstverhouding *	22,11	n.r.	8,14	9,68	11,33	11,69
Dividendrendement *	1,7%	1,6%	1,5%	3,9%	3,2%	3,4%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2012 en 2013E de huidige koers



Bedrijfsomschrijving

Sioen is een sterk vertikaal geïntegreerde industriële groep, gespecialiseerd in technisch textiel. In gecoat technisch textiel is het zelfs wereldmarktleider. De productieketting start bij het spinnen van garens, gevolgd door het weven tot weefsels. Die weefsels worden gecoat met een pasta die deels uit eigen chemicaliën bestaat. Een deel van de gecoat weefsels wordt intern verwerkt tot confectiekledij. De groep omvat 34 juridische entiteiten in 14 verschillende landen. Ze verkoopt haar producten in meer dan 80 landen. Haar activiteiten zijn onderverdeeld in 3 afdelingen: coating, confectie en chemicaliën.

- Coating (59% van omzet): productie van gecoat technisch textiel, gaande van spinnen en weven tot het coaten van weefsels. Sioen beheerst 5 coating-technieken en telt 7 fabrieken. Coating kan gedefinieerd worden als het leggen van een beschermingslaag op een drager om het bepaalde eigenschappen te geven (waterdicht, ademend, brandvertragend,...);
- Confectie (28% van omzet): productie en verkoop van technische beschermkleding voor industriële en recreatieve toepassingen met productie in Tunesië, Indonesië en sinds kort ook in Roemenië;
- Chemicaliën (13% van omzet): kleurgranulaten, pigmentpasta's, inkten,... via 3 dochterbedrijven: EMB en Inducolor in België en Richard Colorants in Frankrijk.

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGER S VZW

Resultaten eerste halfjaar 2013

In de eerste helft van 2013 was er een omzetzdaling van 3,2% tot 161,7 miljoen euro. Het was vooral de coatingafdeling die hier verantwoordelijk voor was. Die lagere omzet had een daling van de EBITDA met 15% tot gevolg. De EBIT daalde wel veel sterker (-25,8%). Terwijl er in 2012 een terugname van afwaarderingen was (+0,233 miljoen euro), was er dit jaar een afwaardering van 0,222 miljoen euro.

in euro mio	12H1	13H1	Δ12/13
Omzet	167,125	161,749	-3,2%
EBIT	15,231	11,308	-25,8%
EBITDA	23,151	19,681	-15,0%
Fin. resultaat	-1,618	-2,598	-60,6%
Courant resultaat	13,613	8,710	-36,0%
Belastingen	-4,811	-3,326	
Resultaat beëindigde act.	-0,019	-0,024	
Winst, deel groep	8,802	5,384	-38,8%
Idem, per aandeel	0,41	0,26	-36,6%

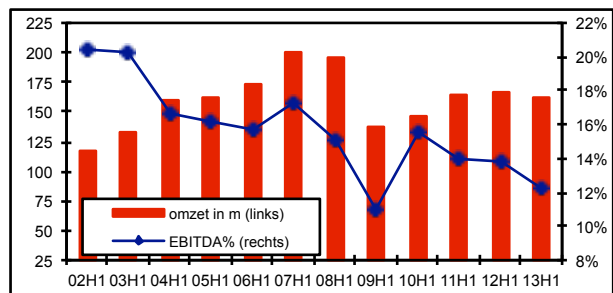
ebit in eur m	12H1	13H1	% change
coating	9,370	8,746	-6,7%
confectie	4,019	2,244	-44,2%
chemie	2,871	2,129	-25,8%
TOTAAL	16,260	13,119	-19,3%

omzet in eur m	12H1	13H1	% change
coating	101,868	95,787	-6,0%
confectie	44,88	45,409	1,2%
chemie	20,376	20,547	0,8%
TOTAAL	167,124	161,743	-3,2%

De coatingafdeling kende door de lange winter (nadelig voor bouw- en wegenwerken, minder vraag uit transport) een omzetzdaling van 6,7% die de bedrijfswinst met een licht gelijkaardig cijfer (-6%) deed dalen.

De confectie-afdeling kon de omzet licht doen stijgen (+1,2%), de bedrijfswinst kreeg wel een grote klap (-44,2%) door hogere kosten bij de confectie-ateliers in Roemenië en Indonesië.

De afdeling chemicaliën kende een lichte omzetzdaling (+0,8%), maar ook hier daalde de bedrijfswinst (-19,3%).



Het financiële resultaat ging bijna 1 miljoen euro achteruit, vnl. tengevolge van negatieve wisselkoersverschillen. De belastingen tot slot daalden ongeveer 1,5 miljoen euro door de lagere winst voor belastingen. De combinatie van al deze posten resulteerde in een daling van de nettowinst met 38,8% tot 5,38 miljoen euro, de winst per aandeel kwam uit op 0,26 euro.

Schuldfabouw en aanwending vrije cash flow

In de periode 2004/2008 investeerde Sioen belangrijke bedragen in de uitbouw en versterking van haar productie-apparaat. Dankzij die sterke en productieve basis daalde de noodzaak om hoge bedragen te blijven investeren, waardoor de netto financiële schuld sindsdien sterk afgebouwd kon worden.

Die gedaalde schuld wendt het bedrijf aan om zijn aandeelhouder te vergoeden via de regelmatige inkoop van eigen aandelen. Op de algemene vergadering van april 2013 werden al 1.026.738 aandelen vernietigd (was 4,8% van het totaal aantal), op 16 september 2013 had het al opnieuw 363.900 (1,79% van het totaal aantal) eigen aandelen in bezit ten gevolge van de regelmatige inkoop. In totaal werd dus al voor iets meer dan 10 miljoen euro ingekocht.

Natuurlijk vergeet Sioen de ontwikkeling van het bedrijf niet uit het oog. Zo werd een kleine overname verricht. Eind mei kocht het het Nederlandse 'Van Ochten Bedrijfskleding' dat een jaaromzet heeft van ongeveer 4 miljoen euro. Het ontwikkelt, personaliseert en verkoopt hoogwaardige bedrijfskleding voor de meest diverse sectoren. Er is niet onmiddellijk een synergie op productievlak, maar Sioen ziet wel mogelijkheden op commercieel vlak om het productengamma van het Nederlandse bedrijf in haar gamma te integreren.

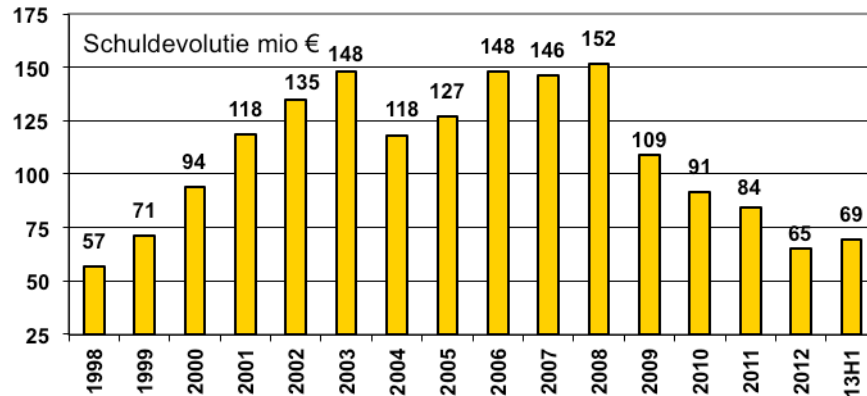
VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS VZW

Door de dividenduitkering eerder dit jaar, de inkoop van eigen aandelen en de voorraadopbouw voor de zomer (productie ligt stil in juli door vakantie) steeg de netto financiële schuld van 65 naar 69,4 miljoen euro.



Conclusie

Niemand zal ontkennen dat Sioen het in een moeilijke marktomgeving relatief goed doet. We mogen immers niet vergeten dat een groot deel van de omzet nog steeds in Europa gerealiseerd wordt, waar de economie stagneert. We merken wel op dat er zich een probleem voordoet buiten Europa en dat heeft te maken met de hogere stikkosten in Indonesië, wat een structureel probleem dreigt te worden (wat we ook niet zouden overroepen).

Voor 2013 voorzien we een licht lager netto resultaat, want we menen niet dat de achterstand van de eerste jaarhelft gecompenseerd zal kunnen worden in de tweede helft. Per aandeel is de achteruitgang iets beperkter door een verdere daling van het aantal uitstaande aandelen.

Ons koersdoel van 9,6 euro van maart 2013 verlagen we wel naar 9 euro om rekening te houden met de iets mindere resultaten en de licht gestegen schuldenlast. Tot slot melden we nog dat het eigen vermogen of de boekwaarde per aandeel eind juni 2013 7,11 euro per aandeel bedroeg.

Gert De Mesure

VFB vzw, correspondentieadres : Langestraat 221 2240 Zandhoven Tel.: (03) 312 83 12

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.