VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN
EVENTUEEL GEVOLGD DOOR EEN VEREENVOUDIGD OPENBAAR UITKOOPBOD

door

SIHOLD NV
een naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Fabriekstraat 23, 8850 Ardooie
RPR Gent (afdeling) Brugge 0458.793.469
(**Sihold** of de **Bieder**)

OP ALLE AANDELEN DIE NIET REEDS IN HET BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER OF MET DE BIEDER VERBONDEN PERSONEN EN UITGEGEVEN ZIJN DOOR

SIOEN INDUSTRIES NV
een genoteerde naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Fabriekstraat 23, 8850 Ardooie
RPR Gent (afdeling) Brugge 0441.642.780
(**Sioen Industries** of de **Doelvennootschap**)

Biedprijs: EUR 23,0 per Aandeel

De initiële aanvaardingsperiode loopt van 28 januari 2021 tot 18 februari 2021 (16 uur).

De Aanvaardingsformulieren moeten rechtstreeks of via een financiële tussenpersoon worden ingediend bij de loketten van KBC Bank en CBC Banque of bij de centraliserende loketinstelling KBC Securities.

Het Prospectus met Aanvaardingsformulier kan kosteloos verkregen worden aan de loketten van de Loketinstellingen en telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153.

De elektronische versie van dit Prospectus met Aanvaardingsformulier is eveneens beschikbaar op het internet op de volgende website www.kbc.be/sioen en op de website van de Doelvennootschap https://investors.sioen.com/nl.

Financiële adviseur van de Bieder

Prospectus van 26 januari 2021

INHOUDSTAFEL

Clausule Pagina

1. DEFINITIES 12

2. BELANGRIJKE MEDEDELINGEN 15

2.1 INFORMATIE OPGENOMEN IN HET PROSPECTUS 15
2.2 BEPERKINGEN 15
2.3 TOEKOMSTGERICHTE VERKLARINGEN 16

3. ALGEMENE INFORMATIE 17

3.1 GOEDKEURING VAN HET PROSPECTUS DOOR DE FSMA 17
3.2 VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS 17
3.3 OFFICIËLE TAALVERSIE EN VERTALINGEN 17
3.4 PRAKTISCHE INFORMATIE 17
3.5 FINANCIËLE EN JURIDISCHE ADVISEURS VAN DE BIEDER 18

4. DE BIEDER 19

4.1 IDENTIFICATIE VAN DE BIEDER 19
4.2 VOORWERP VAN DE BIEDER 19
4.3 ACTIVITEITEN EN ACTIVA VAN DE BIEDER 20
4.4 AANDEELHOUDERS- EN KAPITAALSTRUCTUUR VAN DE BIEDER 20
4.5 BESTUURSSTRUCTUUR VAN DE BIEDER 20
4.6 FINANCIËLE INFORMATIE 20
4.7 PERSONEN HANDELEND IN ONDERLING OVERLEG MET DE BIEDER 20
4.8 AANDEELHOUDERSCHAP IN DE DOELVENNOOTSCHAP 20

5. DE DOELVENNOOTSCHAP 23

5.1 IDENTIFICATIE VAN DE DOELVENNOOTSCHAP 23
5.2 VOORWERP VAN DE DOELVENNOOTSCHAP 23
5.3 ACTIVITEITEN VAN DE DOELVENNOOTSCHAP 24
5.4 RECENTE ONTWIKKELINGEN 24
5.5 AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR VAN DE DOELVENNOOTSCHAP 26
5.6 BESTUURSSTRUCTUUR 26
5.7 FINANCIËLE INFORMATIE 28
5.8 ANDERE EFFECTEN MET STEMRECHT OF DIE TOEGANG GEVEN TOT STEMRECHT 28
5.9 MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL VAN DE DOELVENNOOTSCHAP 28
5.10 BELANGRIJKSTE DEELNEMINGEN 29
5.11 EVOLUTIE VAN DE VAN HET AANDEEL OP EURONEXT BRUSSELS 29
5.12 DOCUMENTEN GEÏNCORPOREERD DOOR VERWIJZING 29

6. HET BOD 31

6.1 KENMERKEN VAN HET BOD 31
6.2 BIEDPRIJS 32
6.3 VERLOOP VAN HET BOD 60
6.4 DOELSTELLINGEN EN INTENTIES VAN DE BIEDER 64
6.5 REGELMATIGHEID EN GELDIGHEID VAN HET BOD 69
6.6 AANVAARDING VAN HET BOD EN BETALING 69
6.7 ANDERE ASPECTEN VAN HET BOD 72
6.8 TOEPASSELIJK RECHT 73

7. FISCALE BEHANDELING VAN HET BOD 74

7.1 BELASTING BIJ OVERDRACHT VAN AANDELEN 74
7.2 TAKS OP BEURSVERRICHTINGEN 76

SAMENVATTING VAN HET PROSPECTUS

Waarschuwing

Deze samenvatting bevat belangrijke gegevens uit het Prospectus met betrekking tot het Bod (eventueel gevolgd door een vereenvoudigd openbaar uitkoopbod) door de Bieder op de Aandelen. Deze samenvatting dient te worden gelezen als een inleiding op het Prospectus. Ze moet worden gelezen samen met, en is onder voorbehoud van, de meer gedetailleerde informatie die elders in dit Prospectus is omschreven.

Iedere beslissing om al dan niet in te gaan op het Bod dient gebaseerd te zijn op volledige bestudering van het Prospectus. De Aandeelhouders van de Doelvennootschap worden verzocht hun eigen opinie te vormen over de voorwaarden van het Bod alsook over de voor- en nadelen die deze beslissing voor hen zouden hebben.

Niemand kan louter op basis van de samenvatting of de vertaling ervan burgerrechtelijk aansprakelijk worden gesteld, behalve als de inhoud ervan misleidend, onjuist of inconsistent is wanneer zij samen met de andere delen van het Prospectus wordt gelezen.

Woorden met een hoofdletter in deze samenvatting die niet uitdrukkelijk hierin worden gedefinieerd, hebben de betekenis die eraan wordt gegeven in het Prospectus.

De Bieder

De Bieder is Sihold NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Fabrieksstraat 23, 8850 Ardooie en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0458.793.469 (RPR Gent, afdeling Brugge) (de **Bieder** of **Sihold**).

Op datum van dit Prospectus, bezit de Bieder 12.907.047 van de aandelen in Sioen Industries (hetzij 65,25 %) en heeft de Bieder controle over Sioen Industries.

Sioen Industries is op datum van dit Prospectus aldus reeds een met de Bieder Verbonden Persoon gelet op de controle die de Bieder heeft over de Sioen Industries. Sioen Industries houdt momenteel 186.842 eigen aandelen (of 0,94%). Deze eigen aandelen zijn aldus niet inbegrepen in het Bod.

De Bieder wordt gecontroleerd door zijn enige aandeelhouder, Sicorp NV. JCA2M BV (gecontroleerd door Michèle Sioen), ALCAMI BV (gecontroleerd door Danielle Sioen) en MIDIPA BV (gecontroleerd door Pascale Sioen) controleren gezamenlijk Sicorp NV. Deze met de Bieder Verbonden Personen bezitten geen aandelen in de Doelvennootschap.

Op datum van dit Prospectus bezitten de Bieder en Sioen Industries NV (met de Bieder Verbonden Persoon) samen 13.093.889 aandelen in Sioen Industries NV (hetzij 66,20%).

De Doelvennootschap

De Doelvennootschap is Sioen Industries NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Fabrieksstraat 23, 8850 Ardooie en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0441.642.780 (RPR Gent, afdeling Brugge) (de **Doelvennootschap** of **Sioen Industries**).

Op datum van dit Prospectus, bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap 46.000.000 EUR en wordt dit vertegenwoordigd door 19.779.933 aandelen, waarvan 186.842 eigen aandelen aangehouden door de Doelvennootschap (hetzij 0,94%).

Het Bod

Kenmerken van het Bod

Aard en voorwerp van het Bod

Het Bod is een vrijwillig voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten, uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk II van het Overnamebesluit.

Het Bod heeft betrekking op alle 6.686.044 Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die op datum van het Prospectus niet in het bezit zijn van de Bieder en de Doelvennootschap (met de Bieder Verbonden Persoon).

Aangezien het Bod wordt uitgebracht door een vennootschap die Sioen Industries reeds controleert, heeft de Doelvennootschap Degroof Petercam Corporate Finance NV als onafhankelijke expert aangesteld om een waarderingsverslag op te maken overeenkomstig artikel 23 van Overnamebesluit. Het verslag is aangehecht als Bijlage 2 bij dit Prospectus (zie hieronder voor meer detail).

De Bieder is voornemens om met toepassing van artikel 7:82 van het WVV en artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen, indien de voorwaarden voor een dergelijk vereenvoudigd uitkoopbod vervuld zijn. Deze voorwaarden zijn vervat in artikel 42 van het Overnamebesluit. Zij betreffen (i) na afloop van het Bod (of de heropening ervan), het bezit door de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, van 95% of meer van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van Sioen Industries en (ii) het verwerven door de Bieder, in het kader van het Bod, van minstens 90% van de Aandelen waarop het Bod slaat. De voorwaarden voor het uitbrengen van een vereenvoudigd uitkoopbod zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, naar aanleiding van het Bod minstens 96,62% van de aandelen in Sioen Industries bezit.

Voorwaarden

Het Bod is onderworpen aan de volgende voorwaarden:

(a) ten gevolge van het Bod, zal de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, gezamenlijk ten minste 95% van de aandelen in Sioen Industries in bezit hebben; en

(b) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet er zich geen terugval voor van de slotkoers van BEL-20 index van meer dan 10% in vergelijking met de slotkoers van de Bel-20 index op de dag voorafgaand aan de datum van aankondiging van het Bod overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (d.w.z. 3.614,96 punten). Indien de Bieder niet beslist om het Bod in te trekken op een ogenblik waarop de slotkoers minder dan 3.253,46 punten bedraagt en deze slotkoers vervolgens terug boven dit niveau uitstijgt, zal de Bieder zich nadien niet meer kunnen beroepen op deze eerdere en tijdelijke daling van de Bel-20 index. De eventuele beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven tijdens een periode waar de slotkoers van de Bel-20 index tijdelijk gedaald is onder de 3.253,46 punten, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om alsnog de voorwaarde in te roepen en het Bod in te trekken, indien de slotkoers van de Bel-20 index, na een heropleving, vervolgens opnieuw onder 3.253,46 punten zou dalen.

Deze voorwaarden zijn bepaald in het uitsluitend voordeel van de Bieder, die zich het recht voorbehoudt om daarvan, geheel of gedeeltelijk, afstand te doen. De Bieder kan de aangeboden Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan in de bovenstaande voorwaarde onder sub (a) bepaald.

Indien niet voldaan is aan enige van de hierboven vermelde voorwaarden, zal de Bieder zijn beslissing om al dan niet afstand te doen van deze voorwaarde(n) ten laatste bekendmaken op het ogenblik dat de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden bekendgemaakt, via een persbericht dat tevens op de website van

de Loketinstelling (www.kbc.be/sioen) en op de website van de Doelvennootschap (https://investors.sioen.com/nl) ter beschikking zal zijn.

Biedprijs en verantwoording

Biedprijs

De Biedprijs bedraagt 23,0 EUR in contanten per Aandeel.

Verantwoording van de Biedprijs

De Biedprijs kan worden getoetst aan de volgende weerhouden waarderingsmethodes alsook aan enkele analyses en referentiepunten die context geven bij de Biedprijs.

Weerhouden waarderingsmethodes

- *Actualisering van de toekomstige vrije kasstromen (DCF)*

De DCF-waarderingsmethode heeft tot doel om de ondernemingswaarde (OW) van het bedrijf te bepalen door de toekomstige vrije kasstromen te verdisconteren. De vrije operationele kasstromen die worden verdisconteerd om de ondernemingswaarde te bepalen, zijn gebaseerd op een expliciet 10-jaar plan (periode 2020-2030) opgesteld door het management van de Doelvennootschap.

De kasstroominschattingen en basisveronderstellingen in het Business Plan werden geüpdatet op basis van de meest recente bedrijfsspecifieke- en marktinformatie per december 2020. Bepaalde hypotheses die gebruikt werden voor de testen op bijzondere waardeverminderingen in het halfjaarverslag 2020 van Sioen Industries werden bijgevolg gewijzigd om de meest actuele situatie te reflecteren.

Op basis van een gewogen gemiddelde kost van het kapitaal van 8,3% leidt de analyse tot een middelpunt ondernemingswaarde van Sioen Industries van EUR 561,4 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 418,5 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091 leidt dit tot een intrinsieke waarde van 21,4 EUR per Aandeel. De Biedprijs van 23,0 EUR per Aandeel vertegenwoordigt een premie van 7,7% ten opzichte van de middelpunt waarde per Aandeel zoals bekomen uit de DCF-waardering.

Gevoeligheidsanalyse waarde per Aandeel:

		Bestendige groeivoet				
		1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%
WACC	7,27%	24,56	25,27	26,03	26,87	27,78
	7,77%	22,31	22,89	23,51	24,19	24,92
	8,27%	20,37	20,85	21,36	21,91	22,51
	8,77%	18,67	19,07	19,50	19,96	20,45
	9,27%	17,18	17,52	17,87	18,26	18,66

- *Multiples van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen*

De analyse en toepassing van multiples van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven is een techniek voor relatieve waardering die als alternatief kan gebruikt worden voor de verantwoording van de Biedprijs. De Bieder heeft rekening gehouden met de multiples van een geselecteerde Referentiegroep die bestaat uit bedrijven actief in de *coating*, *apparel* en *chemicals* industrieën en die bedrijfsactiviteiten uitvoeren die vergelijkbaar zijn met de bedrijfsactiviteiten van Sioen Industries' respectievelijke divisies. De berekende multiples op basis van deze methode zijn steeds gebaseerd op marktinformatie, reflecteren het actuele

marktsentiment en incorporeren bijgevolg de invloed van COVID-19 op de economie, de beurzen en de Doelvennootschap.

Op basis van de toepassing van de mediane OW/EBITDA *multiples* op de (divisionele) EBITDA cijfers van de Doelvennootschap van 2021 en 2022 levert deze analyse een ondernemingswaarde van Sioen Industries van respectievelijk EUR 475,6 miljoen en EUR 476,6 miljoen op. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 332,7 miljoen en EUR 333,7 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091 leidt dit tot een intrinsieke waarde per Aandeel van respectievelijk 17,0 EUR en 17,0 EUR.

De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA multiples (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 15,3 EUR tot 18,8 EUR

De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 50,2% ten opzichte van de ondergrens van 15,3 EUR en een premie van 22,7% ten opzichte van de bovengrens van 18,8 EUR.

De Bieder heeft een additionele analyse uitgevoerd ten einde de huidige *multiples* van de referentiegroep in een middellange-termijn perspectief (periode van 31/03/2015 t.e.m. 31/12/2019) te plaatsen. De toepassing van de gemiddelde historische mediane LTM EBITDA multiple van de referentiegroep op de LTM EBITDA van de Doelvennootschap resulteert in een waarde per Aandeel van 21,6 EUR. De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 6,5% ten opzichte van de bekomen waarde per aandeel.

Bij de toepassing van deze waarderingsmethode moet rekening gehouden worden met het feit dat, hoewel de bedrijven in de Referentiegroep bedrijfsactiviteiten uitvoeren die vergelijkbaar zijn met deze van Sioen Industries, er ook verschillen zijn in o.a. winstgevendheid, groeipotentieel en eindmarkten. Bovendien kunnen de geselecteerde vergelijkbare bedrijven momenteel op een andere manier beïnvloed worden door de COVID-19 crisis. Hoewel deze waarderingsmethode haar beperkingen heeft in deze (gelet op de beperkte steekproef van vergelijkbare ondernemingen en gelet op de opmerkingen zoals hiervoor vermeld omtrent onderlinge vergelijkbaarheid) en de resultaten met de nodige voorzichtigheid moeten worden geïnterpreteerd, is de Bieder van oordeel dat deze waarderingsmethode een relevante methode is gezien het een markt-gebaseerde methode is en deze methode ook gebruikt wordt door analisten en investeerders.

Analyses en referenties die context geven bij de Biedprijs:

- *Multiples vastgesteld bij geselecteerde vergelijkbare transacties*

De Bieder heeft enkele beschikbare relevante transacties in beschouwing genomen die plaatsvonden in de *coating, apparel* en *chemicals* markten over de laatste 10 jaren (in de periode tussen 2011 en 2020).

Op basis van de toepassing van de mediane OW/EBITDA *multiples* op de (divisionele) EBITDA cijfers van de Doelvennootschap voor BJ2019A, levert deze analyse een ondernemingswaarde van Sioen Industries van EUR 530,3 miljoen op. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 387,4 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091 leidt dit tot een intrinsieke waarde per Aandeel van 19,8 EUR.

De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de OW/EBITDA *multiples* (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 18,1 EUR tot 21,4 EUR. De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 26,9% ten opzichte van de ondergrens van 18,1 EUR en een premie van 7,4% ten opzichte van de bovengrens van 21,4 EUR.

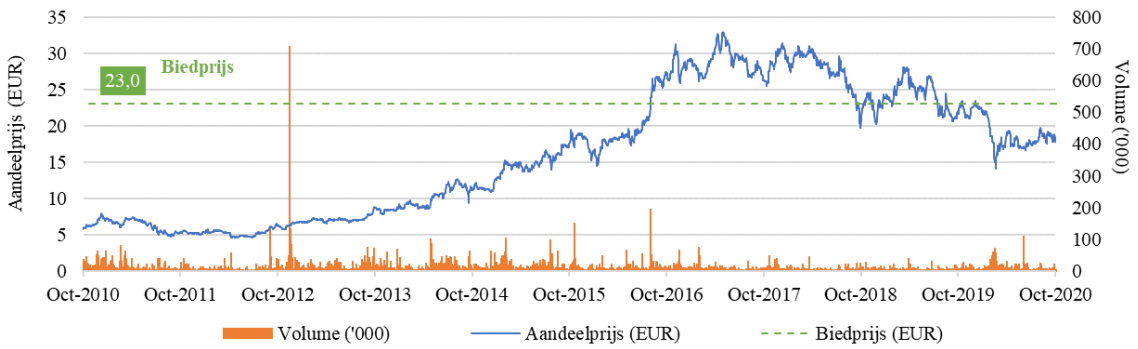
Omwille van de beperkingen van dit referentiepunt dienen deze *multiples* met de nodige voorzichtigheid geïnterpreteerd worden. Toch kunnen transactie*multiples* een nuttige indicatie opleveren, omdat zij gebaseerd zijn op werkelijke transacties die hebben plaatsgevonden.

- *De historische prijsevolutie van de koers van het aandeel van de Doelvennootschap*

Hoewel de analyse van de historische koersevolutie geen waarderingsmethode is, blijft het wel een belangrijk ijkpunt voor de Aandeelhouders in de context van het openbaar overnamebod op de aandelen van Sioen Industries. In het geval van de Doelvennootschap moet opgemerkt worden dat het Sioen Industries-aandeel een lage liquiditeit heeft. Hierdoor kan de koersevolutie het gevolg zijn van acties van slechts een beperkt aantal marktdeelnemers en dus niet de consensus van een brede beleggersbasis weerspiegelen. De Doelvennootschap werd genoteerd op Euronext Brussels in oktober 1996, volgend op de beursintroductie, aan een prijs - gecorrigeerd voor de aandelensplit van 3,5 EUR per Aandeel.

De Biedprijs van EUR 23,0 per Aandeel vertegenwoordigt een premie van 23,5%, 23,9%, 28,0%, en 23,0% ten opzichte van de VWAP van het Aandeel van de Doelvennootschap over een periode van 1, 3, 6 en 12 maanden voorafgaand aan 28 oktober 2020, respectievelijk. Daarnaast vertegenwoordigt de Biedprijs van EUR 23,0 per Aandeel een premie van 28,9% ten opzichte van de slotkoers van het Aandeel op 28 oktober 2020 (één dag vóór de datum waarop het mogelijke Bod werd aangekondigd). Deze premies zijn voornamelijk berekend in een periode waarin de COVID-19 pandemie de economie en de beurzen beïnvloedt. De gemiddelde prijs van het Sioen Industries-aandeel over een tien jaar periode (29 oktober 2010 – 28 oktober 2020) bedraagt EUR 16,2. De Biedprijs van EUR 23,0 vertegenwoordigt een premie van 42,1% ten opzichte van dit gemiddelde.

Historische prijsevolutie van het Sioen Industries aandeel sinds 29 oktober 2010 tot 28 oktober 2020:



Bron: Factset

Conclusie

Tot besluit en na de verschillende waarderingsmethodes te hebben geanalyseerd, is de Bieder overtuigd dat de Biedprijs van 23,0 EUR per Aandeel een aantrekkelijke en faire prijs inhoudt die een premie impliceert of minstens in lijn is met de verschillende waarderingsvorken die bekomen worden op basis van de toegepaste waarderingsmethodes. De Biedprijs ligt hoger dan het middelpunt van de hoogste waarderingsmethode (DCF) en boven de vork van de tweede waarderingsmethode (multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen) van de onafhankelijke expert.

Overeenkomstig artikel 20 en volgende van het Overnamebesluit, hebben de onafhankelijke bestuurders van Sioen Industries, Degroof Petercam Corporate Finance NV aangesteld als Onafhankelijke Expert. De Onafhankelijke expert heeft een verslag opgesteld overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, dat bijgevoegd is aan dit Prospectus als Bijlage 2.

Indicatief tijdschema van het Bod

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Aankondiging van voornemen van Bieder om een Bod uit te brengen (conform artikel 8,§ 1 Overnamebesluit)	29/10/2020
Formele kennisgeving van het Bod bij de FSMA (conform artikel 5 Overnamebesluit)	19/11/2020
Openbaarmaking kennisgeving door de FSMA (conform artikel 7 Overnamebesluit)	19/11/2020
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	26/01/2021
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	26/01/2021
Publicatie van het Prospectus	27/01/2021
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	28/01/2021
Sluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	18/02/2021
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de voorwaarden van het Bod of, indien dit niet het geval zou zijn, of de Bieder al dan niet afstand doet van deze voorwaarde)	25/02/2021
Initiële Betaaldatum	26/02/2021
(i) Verplichte heropening van het Bod (in geval de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, als gevolg van het Bod 90% aanhoudt maar niet kan doorgaan met een vereenvoudigd uitkoopbod); of (ii) Vrijwillige heropening van de Aanvaardingsperiode (op discretie van de Bieder; indien de voorwaarden van het Bod niet voldaan zijn)	01/03/2021
Sluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	19/03/2021
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	26/03/2021
Betaaldatum van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	29/03/2021
Opening van de aanvaardingsperiode voor het vereenvoudigd uitkoopbod (ten vroegste; indien de verplichte of vrijwillige heropening (naargelang het geval) niet reeds het effect had van een uitkoopbod)	30/03/2021
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het vereenvoudigd uitkoopbod	20/04/2021
Bekendmaking van de resultaten van het vereenvoudigd uitkoopbod	27/04/2021

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Betaaldatum van het vereenvoudigd uitkoopbod	30/04/2021

Indien één van de data zoals opgenomen in het tijdschema zou worden gewijzigd, dan zullen de Aandeelhouders van deze wijziging(en) op de hoogte worden gebracht via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites: op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/sioen) en op de website van de Doelvennootschap (https://investors.sioen.com/nl).

Doelstellingen van de Bieder

Het onmiddellijke doel van het Bod is het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van de aandelen van Sioen Industries.

De Bieder is voornemens een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen indien hij na afloop van het Bod (of de heropening ervan) samen met de met hem Verbonden Personen, 95% of meer bezit van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van Sioen Industries en indien aan de voorwaarden uiteengezet in artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit voldaan zijn.

De hoofdbeweegredenen hiervoor zijn als volgt.

De verplichtingen en kosten van de beursnotering wegen volgens de Bieder voor de Doelvennootschap niet op tegen eventuele voordelen. In de nabije toekomst heeft Sioen Industries noch de intentie noch de behoefte om spaargeld uit het publiek aan te trekken om haar investeringen te financieren. Bovendien zal ze, in geval haar eigen middelen niet zouden volstaan om haar investeringen te financieren, in het huidig macro-economische klimaat, haar toevlucht kunnen nemen tot alternatieve financieringswijzen zoals bijvoorbeeld de uitgifte van obligaties of de financiering door schuld.

Op vandaag is de beurs volgens de Bieder niet meer het juiste platform voor de Doelvennootschap. De markten waarop Sioen Industries actief is zijn gespecialiseerde technische markten. De ontwikkeling en productie van nieuwe producten en de evolutie van bestaande producten vereisen voortdurende investeringen waarvan de rendementen onzeker zijn en zich over een langere termijn zullen realiseren. Dit vereist een toegewijd aandeelhouderschap met een lange termijnvisie dat kan instemmen met een omvangrijk investeringsprogramma en is volgens de Bieder niet verenigbaar met de korte termijn groeivereisten van de financiële markten. Naast productontwikkeling dient Sioen Industries tevens aanzienlijke ontwikkelingsinspanningen te leveren met het oog op de automatisering van bepaalde stappen in haar productieproces waarvoor nu ervaren menselijke tussenkomst vereist is. De afschaffing van gespecialiseerde textielopleidingen en de leeftijdspiramide van gespecialiseerde werknemers noopt het bedrijf tot een belangrijk investeringsprogramma in (onder andere) een nieuwe coatingproductielijn dewelke niet enkel productiever zal moeten zijn maar ook de aanloop vormt naar Industrie 4.0. Deze evolutie naar Industrie 4.0. compatibele productiemachines zal geleidelijk aan doorgevoerd worden doorheen heel de onderneming.

Intenties van de Bieder

De intenties van de Bieder zijn, onder meer, als volgt:

- *Met betrekking tot de strategie van Sioen Industries*: De Bieder beoogt de lange termijn strategie van Sioen Industries, gebaseerd op technisch leiderschap en duurzaamheid, verder te zetten.

- *Met betrekking tot de positie van Sioen Industries:* De participatie in Sioen Industries zal het voornaamste actief blijven van de Bieder.

- *Met betrekking tot voortzetting van de activiteiten of herstructureringen van Sioen Industries*: De Bieder heeft thans geen plannen om de activiteiten van Sioen Industries te wijzigen of te herstructureren. Meer bepaald heeft de Bieder geen concrete plannen om bestaande divisies af te stoten of te herstructureren. In dit opzicht zal het Bod geen impact hebben op de belangen van de werknemers, op de arbeidsvoorwaarden of op de werkgelegenheid.

- *Met betrekking tot de organisatiestructuur:* In geval van een schrapping van de notering van de Aandelen, zal de Bieder op termijn een eenvoudigere en lichtere governance en managementstructuur installeren.

- *Met betrekking tot voorgenomen statutenwijzigingen*: In het geval van een schrapping van de notering van de Aandelen zal de Bieder de statuten wijzigen in de zin dat alle Sioen Industries aandelen op naam moeten zijn. In dergelijk geval dienen tevens alle referenties die verwijzen naar en bepalingen die van toepassing zijn omwille van het feit dat Sioen Industries een op een gereglementeerde markt noteerde entiteit is te worden verwijderd of aangepast. De statuten zullen bovendien de eenvoudige en lichtere governance structuur reflecteren.

- *Met betrekking tot het dividendenbeleid:* De Bieder beoogt met het dividendbeleid te streven naar een combinatie van een aanvaardbare schuldgraad en de mogelijkheid om investeringsprogramma's uit te voeren. Hierbij zal de dividendpolitiek uit het verleden (waarbij gestreefd werd naar een pay-out ratio van 40 % of meer en een jaarlijkse verhoging van het dividend) losgelaten worden, wat aanleiding zal kunnen geven tot een meer onregelmatig dividendenbeleid.

Aanvaardingsprocedure

KBC Securities zal in het kader van het Bod de aanvaardingen centraliseren in samenwerking met de Loketinstellingen KBC Bank en CBC Banque.

Aandeelhouders kunnen hun Aandelen aanbieden in het Bod door het Aanvaardingsformulier in te vullen en te ondertekenen of op een andere manier hun aanvaarding te laten registeren rechtstreeks bij de Loketinstellingen, KBC Bank en CBC Banque, indien zij daar een rekening aanhouden, of onrechtstreeks via een andere financiële instelling waar zij hun effecten aanhouden.

De Centralisator noch de Loketinstellingen zullen aan de Aandeelhouders commissie, ereloon of andere kost aanrekenen met betrekking tot het Bod. Aandeelhouders die hun Aanvaardingsformulier hebben neergelegd bij een andere financiële instelling dan de Centralisator of de Loketinstellingen, dienen zich te informeren over de eventuele kosten die door die instellingen kunnen worden aangerekend en zij zullen deze bijkomende kosten die kunnen worden aangerekend, zelf moeten betalen.

Betaling van de Biedprijs

De Biedprijs zal worden betaald ten laatste op de tiende (10de) Werkdag volgend op de bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode. Momenteel verwacht de Bieder om de Biedprijs te betalen op 26 februari 2021. Het eigendomsrecht op de Aandelen die in het Bod zijn ingebracht zal op de Betaaldatum worden overgedragen aan de Bieder (i.e. op het moment dat de rekening van de Bieder gedebiteerd worden voor deze doeleinden).

In geval van een heropening van het Bod zal de Biedprijs voor de Aandelen die in het kader van een dergelijke heropening worden aangeboden, betaald worden ten laatste op de vijfde (5de) Werkdag volgend op de bekendmaking van de resultaten van de betreffende Aanvaardingsperiode voor de heropening van het Bod.

KBC Bank heeft bevestigd dat de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar zijn in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet.

In geval dat een vereenvoudigd uitkoopbod wordt uitgevoerd, dan zullen bij de afwikkeling daarvan alle Aandelen die nog niet zijn ingebracht in het uitkoopbod van rechtswege geacht worden overgedragen te zijn aan de Bieder met consignatie van de fondsen die vereist zijn voor de betaling van hun prijs bij de Deposito- en Consignatiekas.

Taks op de Beursverrichting

De taks op beursverrichtingen wordt betaald door de Bieder.

Onafhankelijk Expert

Overeenkomstig artikel 20 en volgende van het Overnamebesluit, werd Degroof Petercam Corporate Finance NV aangeduid als Onafhankelijk Expert door de onafhankelijke bestuurders van Sioen Industries. De Onafhankelijk Expert heeft een verslag opgesteld overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, dat aangehecht is aan dit Prospectus als Bijlage 2.

Het Prospectus

Het Prospectus werd in België openbaar gemaakt in het Nederlands, welke de officiële versie is.

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier kunnen kosteloos verkregen worden aan de loketten van de Loketinstellingen of telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153. De elektronische versies van het Prospectus met Aanvaardingsformulier zijn eveneens beschikbaar op het internet op de volgende website www.kbc.be/sioen en op de website van de Doelvennootschap (https://investors.sioen.com/nl).

Een Franstalige en Engelstalige versie van de samenvatting van het Prospectus wordt in elektronische vorm ter beschikking gesteld op de bovenvermelde websites. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Franse of Engelse vertaling enerzijds en de officiële Nederlandstalige versie anderzijds, heeft de Nederlandstalige versie voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies nagekeken en is verantwoordelijk voor de overeenstemming van de versies

Memorie van Antwoord

De raad van bestuur van de Doelvennootschap heeft een Memorie van Antwoord opgesteld in overeenstemming met de Overnamewet en het Overnamebesluit. Deze Memorie van Antwoord heeft als datum 26 januari 2021 en is aangehecht als Bijlage 3 aan dit Prospectus.

Toepasselijk recht en bevoegde rechter

Het Bod is onderworpen aan het Belgisch recht en in het bijzonder aan de Overnamewet en Overnamebesluit.

Het Marktenhof is uitsluitend bevoegd om elk geschil voortvloeiend uit of in verband met dit Bod te beslechten.

1. DEFINITIES

Aandeel/Aandelen	(elk van de) de 6.686.044 thans uitstaande aandelen in Sioen Industries waarop het Bod betrekking heeft, die mede het maatschappelijk kapitaal van Sioen Industries vertegenwoordigen en die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of de Doelvennootschap.
Aandeelhouder	een houder van één of meerdere Aandelen.
Aandelenopties	de aandelenopties tot verwerving van bestaande aandelen van Sioen Industries zoals uitgegeven onder het 2019 Optieplan dat werd goedgekeurd door de algemene vergadering van Sioen Industries op 26 april 2019.
Aanvaardingsformulier	het formulier, aangehecht als Bijlage 1 bij dit Prospectus (voor de gedematerialiseerde Aandelen) of toegestuurd per brief (voor de Aandelen op naam), dat de Aandeelhouders die hun Aandelen wensen in te brengen in het Bod dienen in te vullen en in te dienen zoals verder uiteengezet in dit Prospectus of ander registratieformulier van aanvaarding van het Bod gebruikt door de Loketinstellingen of financiële tussenpersonen.
Aanvaardingsperiode	de Initiële Aanvaardingsperiode en de daarop volgende aanvaardingsperiode(s) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een openbaar uitkoopbod).
Betaaldatum	de Initiële Betaaldatum en de daarop volgende betaaldat(um)(a) van iedere heropening van het Bod (inclusief in het kader van een openbaar uitkoopbod).
Bieder	Sihold NV
Biedprijs	betekent de vergoeding in contanten die door de Bieder wordt gegeven voor ieder Aandeel dat aangeboden wordt in het kader van het Bod, zoals uiteengezet in sectie 6.2 van dit Prospectus, zijnde 23,0 EUR in geld per Aandeel.
Bijlage	een bijlage bij dit Prospectus.
Bod	het vrijwillig en voorwaardelijk openbaar bod in contanten, uitgebracht door de Bieder, volgens de modaliteiten beschreven in dit Prospectus, alsook een eventuele heropening van het Bod en het eventueel aansluitend vereenvoudigd openbaar uitkoopbod.
Centralisator	KBC Securities NV
Datum van Bekendmaking	29 oktober 2020, met name de datum waarop de Bieder in overeenstemming met artikel 8 van het Overnamebesluit zijn voornemen om het Bod uit te brengen, bekend maakt.

Datum van het Prospectus	26 januari 2021
Doelvennootschap	Sioen Industries N.V.
FSMA	Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten.
Initiële Aanvaardingsperiode	de initiële periode tijdens dewelke Aandeelhouders hun Aandelen kunnen aanbieden in het kader van het Bod, welke aanvang neemt op 28 januari 2021 en eindigt op 18 februari 2021 om 16u00 CET.
Initiële Betaaldatum	de datum waarop de Biedprijs wordt betaald aan de Aandeelhouders die in het kader van het Bod hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode en waarop de eigendom van de Aandelen wordt overgedragen.
Loketinstelling	KBC Bank, CBC Banque
Memorie van Antwoord	de memorie van antwoord zoals vereist door Hoofdstuk II van de Overnamewet en de artikelen 26 en volgende van het Overnamebesluit, opgesteld door de raad van bestuur van Sioen Industries en opgenomen als Bijlage 3, aangehecht aan dit Prospectus.
Onafhankelijk Expert	Degroof Petercam Corporate Finance NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel te Guimardstraat, 1000 Brussel en ingeschreven in het RPR te Brussel onder ondernemingsnummer 0864.424.606.
Overnamebesluit	het Belgisch Koninklijk Besluit op de openbare overnamebiedingen van 27 april 2007, zoals gewijzigd.
Overnamewet	de Belgische Wet op de openbare overnamebiedingen van 1 april 2007, zoals gewijzigd.
Prospectus	dit document en zijn Bijlagen, die er integraal deel van uitmaken, en enige aanvulling die tijdens de Aanvaardingsperiode gepubliceerd zou worden.
Verbonden Personen	een met de Bieder verbonden persoon in de zin van artikel 1:20 WVV.
Sihold	Sihold NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Fabrieksstraat 23, 8850 Ardooie en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0458.793.469 (RPR Gent, afdeling Brugge).
Sioen Industries	Sioen Industries NV, naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met zetel te Fabrieksstraat 23, 8850 Ardooie en ingeschreven in de Kruispuntbank van Ondernemingen onder nummer 0441.642.780 (RPR Gent, afdeling Brugge).

Werkdag	iedere dag waarop de Belgische banken open zijn voor het publiek, zaterdag niet inbegrepen, zoals gedefinieerd in artikel 3, §1, 27° van de Overnamewet.
WVV	het Belgisch wetboek van vennootschappen en verenigingen van 23 maart 2019, zoals gewijzigd.

In dit Prospectus verwijzen alle bedragen uitgedrukt in euro, EUR naar de eenheidsmunt van de lidstaten van de Europese Unie die deelnemen aan de Europese Economische en Monetaire Unie.

2. BELANGRIJKE MEDEDELINGEN

2.1 Informatie opgenomen in het Prospectus

De Bieder heeft niemand gemachtigd om aan Aandeelhouders andere informatie te verstrekken dan de informatie vervat in dit Prospectus. De informatie opgenomen in dit Prospectus is accuraat op de Datum van het Prospectus. In België zal elke met de informatie in het Prospectus verband houdende belangrijke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid, die van invloed kan zijn op de beoordeling van het Bod en zich voordoet of wordt vastgesteld tussen de Datum van het Prospectus en het sluiten van de laatste Aanvaardingsperiode van het Bod, openbaar worden gemaakt door middel van een aanvulling op het Prospectus, overeenkomstig artikel 17 van de Overnamewet.

Aandeelhouders dienen het Prospectus zorgvuldig en in zijn geheel te lezen en dienen hun beslissing te baseren op hun eigen analyse van de modaliteiten en voorwaarden van het Bod, rekening houdend met de eraan verbonden voor- en nadelen. Elke samenvatting of beschrijving in het Prospectus van wettelijke bepalingen, vennootschapshandelingen, herstructureringen of contractuele verhoudingen wordt louter ter informatie gegeven en dient niet te worden beschouwd als juridisch of fiscaal advies betreffende de interpretatie of de afdwingbaarheid van dergelijke bepalingen. In geval van twijfel over de inhoud of de betekenis van de informatie opgenomen in het Prospectus, dienen de Aandeelhouders een erkende of professionele raadgever, gespecialiseerd in het verstrekken van advies over de aankoop en verkoop van financiële instrumenten, te raadplegen.

Met uitzondering van de FSMA, heeft geen enkele andere autoriteit van enig ander rechtsgebied het Prospectus of het Bod goedgekeurd. Het Bod wordt enkel in België gedaan, en er werden geen stappen ondernomen, noch zullen er stappen worden ondernomen om de toelating te verkrijgen dit Prospectus in rechtsgebieden buiten België te verspreiden.

2.2 Beperkingen

Dit Prospectus is geen aanbod om effecten te kopen of te verkopen of een verzoek tot een aanbod om effecten te kopen of te verkopen (i) in enig rechtsgebied waar dergelijk aanbod of verzoek niet toegelaten is of (ii) aan enig persoon aan wie het onwettig is dergelijk aanbod of verzoek te doen. Het is de verantwoordelijkheid van elke persoon in het bezit van het Prospectus om informatie over het bestaan van dergelijke beperkingen te verwerven en om zich ervan te verzekeren deze, waar toepasselijk, te respecteren.

In geen enkel rechtsgebied buiten België zijn er stappen ondernomen of zullen er stappen worden ondernomen om een openbaar bod mogelijk te maken. Noch dit Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige reclame of enige andere informatie mag openbaar verspreid worden in een rechtsgebied buiten België waar enige registratie-, kwalificatie- of andere verplichtingen bestaan of zouden bestaan met betrekking tot een aanbod tot aankoop of verkoop van effecten. In het bijzonder mag noch het Prospectus, noch het Aanvaardingsformulier, noch enige andere reclame of informatie, openbaar verspreid worden in de Verenigde Staten, Canada, Australië, het Verenigd Koninkrijk of Japan. Elke niet-naleving van deze beperkingen kan een overtreding inhouden van de financiële wetgeving of regelgeving van de Verenigde Staten of van andere rechtsgebieden, zoals Canada, Australië, het Verenigd Koninkrijk of Japan. De Bieder wijst uitdrukkelijk elke aansprakelijkheid af voor enige overtreding van deze beperkingen door om het even welke persoon.

De tekst van het Prospectus, dat beschikbaar is op het internet, vormt dan ook geen bod in rechtsgebieden waar het Bod onwettig is. De reproductie van de elektronische versie op een andere website of op enige andere plaats, alsook de reproductie in gedrukte vorm met het oog op de verspreiding ervan is om die reden uitdrukkelijk verboden.

2.3 Toekomstgerichte verklaringen

Dit Prospectus bevat toekomstgerichte verklaringen, waaronder verklaringen die de volgende woorden bevatten: “geloven”, “plannen”, “verwachten”, “anticiperen”, “voornemen”, “voortzetten”, “nastreven”, “kunnen”, “zullen”, “zouden” en vergelijkbare uitdrukkingen. Dergelijke toekomstgerichte verklaringen gaan gepaard met onzekerheden en andere factoren die ertoe kunnen leiden dat de werkelijke resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen van de Bieder en Sioen Industries, hun dochtervennootschappen of verbonden entiteiten of de resultaten van de sector, materieel verschillen van de toekomstige resultaten, financiële toestand, prestaties of verwezenlijkingen die uitgedrukt worden of vervat zijn in dergelijke toekomstgerichte verklaringen. Gezien deze onzekerheden zouden Aandeelhouders slechts in redelijke mate mogen voortgaan op zulke toekomstgerichte verklaringen. Deze toekomstgerichte verklaringen gelden enkel op de Datum van het Prospectus. De Bieder wijst uitdrukkelijk iedere verplichting af om dergelijke toekomstgerichte verklaringen in dit Prospectus bij te werken wanneer de verwachtingen in dat verband of de feiten, voorwaarden of omstandigheden waarop dergelijke verklaringen berusten, veranderen, uitgezonderd wanneer een dergelijke aanpassing vereist is overeenkomstig artikel 17 van de Overnamewet.

3. ALGEMENE INFORMATIE

3.1 Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA

De Nederlandstalige versie van dit Prospectus is goedgekeurd door de FSMA op 26 januari 2021 overeenkomstig artikel 19, § 3 van de Overnamewet. Deze goedkeuring houdt geen inschatting of beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het Bod, noch van de toestand van de Bieder of de Doelvennootschap die het verwezenlijkt.

Een formele kennisgeving van het Bod werd ingediend door de Bieder bij de FSMA overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit. De kennisgeving van de intentie van de Bieder om een Bod uit te brengen op de Aandelen, werd overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit openbaar gemaakt op 19 november 2020.

Met uitzondering van de FSMA heeft geen enkele andere autoriteit van enig ander rechtsgebied dit Prospectus of het Bod goedgekeurd.

3.2 Verantwoordelijkheid voor het Prospectus

De Bieder, vertegenwoordigd door zijn raad van bestuur, is verantwoordelijk voor de in dit Prospectus vervatte informatie, met uitzondering van:

- het waarderingsverslag opgesteld door de Onafhankelijk Expert overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, aangehecht aan dit Prospectus als Bijlage 2; en
- de Memorie van Antwoord die werd opgemaakt overeenkomstig artikelen 22 tot 30 van de Overnamewet, aangehecht aan dit Prospectus als Bijlage 3.

De Bieder bevestigt dat, voor zover hem bekend, de gegevens in het Prospectus in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en geen gegevens werden weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het Prospectus zou wijzigen.

De informatie vervat in dit Prospectus met betrekking tot Sioen Industries en haar verbonden vennootschappen is gebaseerd op publiek beschikbare informatie en op bepaalde niet publiek beschikbare informatie die ter beschikking werd gesteld aan de Bieder voorafgaand aan de datum van dit Prospectus, maar die geen voorwetenschap vormt die openbaar gemaakt moet worden gemaakt overeenkomstig artikel 17 van de Verordening (EU) Nr. 596/2014 van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie.

3.3 Officiële taalversie en vertalingen

Het Prospectus werd in België openbaar gemaakt in het Nederlands, welke de officiële versie is.

De Bieder heeft een vertaling gemaakt naar het Frans en Engels van de samenvatting van het Prospectus. In geval van enige onverenigbaarheid tussen de Franse of Engelse vertaling en de Nederlandstalige versie van de samenvatting, heeft de Nederlandstalige versie voorrang. De Bieder heeft de respectieve versies nagekeken en zijn verantwoordelijk voor de overeenstemming van de verschillende versies.

3.4 Praktische informatie

Het Prospectus en het Aanvaardingsformulier kunnen kosteloos verkregen worden aan de loketten van de Loketinstellingen of telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153. De elektronische versies van het Prospectus en de Aanvaardingsformulieren zijn eveneens beschikbaar op het internet op de volgende website www.kbc.be/sioen en op de website van de Doelvennootschap (https://investors.sioen.com/nl).

Een Franse en Engelse vertaling van de samenvatting van het Prospectus wordt in elektronische vorm ter beschikking gesteld op de bovenvermelde websites.

3.5 Financiële en juridische adviseurs van de Bieder

KBC Securities heeft de Bieder geadviseerd over bepaalde financiële aspecten die verband houden met het Bod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en geen enkele andere partij kan zich hierop beroepen. KBC Securities aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte of een garantie gegeven door KBC Securities.

Allen & Overy (Belgium) LLP heeft de Bieder geadviseerd over bepaalde juridische aspecten die verband houden met het Bod. Deze diensten werden uitsluitend verleend aan de Bieder en geen enkele andere partij kan zich hierop beroepen. Allen & Overy (Belgium) LLP aanvaardt geen enkele verantwoordelijkheid voor de informatie vervat in het Prospectus, en niets in het Prospectus kan beschouwd worden als een advies, een belofte of een garantie gegeven door Allen & Overy (Belgium) LLP.

4. DE BIEDER

4.1 Identificatie van de Bieder

Vennootschapsnaam	Sihold NV
Ondernemingsnummer	0458.793.469 (RPR Gent, afdeling Brugge)
Vennootschapsvorm	Naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Zetel	Fabriekstraat 23, 8850 Ardooie
Datum van oprichting en duur	16 september 1996 – onbeperkte duur
Boekjaar	1 oktober tot 30 september
Datum van de jaarvergadering	vierde vrijdag van de maand januari om veertien uur
Commissaris	Groupe Audit Belgium BV, met zetel te Burgemeester Etienne Demunterl. 5 Stratenplan bus 10, 1090 Jette, vertegenwoordigd door de heer Werner Claeys

4.2 Voorwerp van de Bieder

Volgens artikel 3 van de statuten, luidt het voorwerp van Sihold als volgt:

"*De vennootschap heeft tot doel, in België en in het buitenland, in eigen naam of in naam van derden, voor eigen rekening of voor rekening van derden:*

1. *het beleggen, het intekenen op, vast overnemen, plaatsen, kopen, verkopen en verhandelen van aandelen, deelbewijzen, obligaties, certificaten, schuldvorderingen, gelden en andere roerende waarden, uitgegeven door Belgische of buitenlandse ondernemingen, al dan niet onder de vorm van handelsvennootschappen administratiekantoren, instellingen en verenigingen al dan niet met een (semi)publiekrechtelijk statuut.*

2. *het beheren van beleggingen en van participaties in dochtervennootschappen, het waarnemen van bestuurdersfuncties, het verlenen van advies, management en andere diensten aan of in overeenstemming met de activiteiten die de vennootschap zelf voert. Deze diensten kunnen worden geleverd krachtens contractuele of statutaire benoeming en in de hoedanigheid van externe raadgever of orgaan van de cliënt.*

Dit alles voor zover de vennootschap aan de wettelijke vereisten voldoet.

De vennootschap mag, in België en in het buitenland, alle industriële, handels-, financiële, roerende en onroerende verrichtingen verwezenlijken die rechtstreeks of onrechtstreeks haar onderneming kunnen uitbreiden of bevorderen. Zij mag alle roerende en onroerende goederen verwerven zelfs als deze noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks verband houden met het doel van de vennootschap.

Zij kan, op welke wijze ook, belangen nemen in alle verenigingen, zaken, ondernemingen of vennootschappen die eenzelfde, gelijkaardig of verwant doel nastreven of die haar onderneming kunnen bevorderen of de afzet van haar producten of diensten kunnen vergemakkelijken, en ze kan ermee samenwerken of fusioneren."

4.3 Activiteiten en activa van de Bieder

De enige activa van Sihold is, buiten liquiditeiten, de rechtstreekse en onrechtstreekse deelneming in Sioen Industries. De voornaamste activiteit is dan ook het beheer van de participatie in Sioen Industries.

4.4 Aandeelhouders- en kapitaalstructuur van de Bieder

Op datum van dit Prospectus bedraagt het maatschappelijk kapitaal van Sihold NV 44.730.000 EUR, vertegenwoordigd door 1.804.275 gewone aandelen.

Sicorp NV is de enige aandeelhouder van en controleert Sihold NV.

JCA2M BV, ALCAMI BV en MIDIPA BV zijn elk houder van 1/3 van de aandelen van Sicorp NV en controleren aldus Sicorp NV gezamenlijk. Michèle Sioen controleert JCA2M BV, Danielle Sioen controleert ALCAMI BV en Pascale Sioen controleert MIDIPA BV.

4.5 Bestuursstructuur van de Bieder

De raad van bestuur van Sihold is op de Datum van het Prospectus als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Einde van termijn
Michèle Sioen	Bestuurder	Jaarvergadering 2026
Danielle Sioen	Bestuurder	Jaarvergadering 2026
Pascale Sioen	Bestuurder	Jaarvergadering 2026

4.6 Financiële informatie

De enkelvoudige jaarrekening van Sihold voor het boekjaar afgesloten per 30 september 2020 werd aangehecht als Bijlage 4 bij dit Prospectus. De enkelvoudige jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (*Belgian GAAP*) en werd goedgekeurd door de gewone algemene vergadering van aandeelhouders van de Bieder, gehouden op 10 december 2020.

De enkelvoudige jaarrekening werd gecontroleerd door de commissaris van Sihold, m.n. Groupe Audit Belgium BV, met zetel te Burgemeester Etienne Demunterl. 5 bus 10, 1090 Jette, vertegenwoordigd door de heer Werner Claeys, lid van het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, die hierover een oordeel zonder voorbehoud heeft geformuleerd.

4.7 Personen handelend in onderling overleg met de Bieder

Overeenkomstig artikel 3, §2 van de Overnamewet, handelt de Bieder in het kader van het Bod van rechtswegein onderling overleg met personen die de Bieder verbonden zijn in de zin van artikel 1:20 WVV (zie sectie 4.8(b) hieronder).

4.8 Aandeelhouderschap in de Doelvennootschap

(a) Rechtstreeks aandeelhouderschap van de Bieder

Op datum van dit Prospectus houdt Sihold 12.907.047 van de aandelen in Sioen Industries aan (hetzij 65,25 %) en heeft de controle over Sioen Industries.

(b) Aandeelhouderschap van de met de Bieder Verbonden Personen

Sioen Industries is op datum van dit Prospectus reeds een met de Bieder Verbonden Persoon gelet op de controle die de Bieder heeft over de Sioen Industries (zie sectie 4.8(a) van dit Prospectus). Sioen Industries heeft momenteel 186.842 eigen aandelen (of 0,94%). Deze aandelen worden beschouwd als aandelen aangehouden door een met een Bieder Verbonden Persoon en zijn aldus niet inbegrepen in het Bod.

De Bieder wordt gecontroleerd door Sicorp NV (met een participatie van 100% in de Bieder; zie sectie 4.4 van dit Prospectus). JCA2M BV (gecontroleerd door Michèle Sioen), ALCAMI BV (gecontroleerd door Danielle Sioen) en MIDIPA BV (gecontroleerd door Pascale Sioen) controleren gezamenlijk Sicorp NV.

Sicorp NV, JCA2M BV, ALCAMI BV en MIDIPA BV bezitten geen rechtstreekse aandelen in Sioen Industries.

Op datum van het Prospectus bezitten de Bieder en Sioen Industries (als een met de Bieder Verbonden Persoon) gezamenlijk 13.093.889 aandelen in Sioen Industries NV (hetzij 66,20%).

(c) Recente acquisities

Noch de Bieder, noch met de Bieder Verbonden Personen (zie sectie 4.8(b) van dit Prospectus), noch personen die als tussenpersoon optreden (in de zin van artikel 1:16 §2 WVV), hebben aandelen uitgegeven door Sioen Industries verworven in de periode van twaalf maanden voorafgaand aan de datum van dit Prospectus, behalve zoals hieronder uiteengezet.

Sioen Industries heeft sinds 1 januari 2020, 153.342 eigen aandelen verworven in het kader van haar inkoopprogramma, en dit telkens aan een prijs die beneden de Biedprijs ligt. Hieronder vindt u een overzicht van deze verwervingen:

Datum	**Aantal**	**Gemiddelde prijs (€)**	**Laagste prijs**	**Hoogste prijs**	**Totaal (€)**
23/06/2020	600	17,00	16,90	17,10	10.202,10
24/06/2020	708	16,80	16,75	16,85	11.892,28
25/06/2020	408	16,90	16,90	16,90	6.895,20
26/06/2020	250	16,80	16,80	16,80	4.200,00
29/06/2020	340	16,74	16,70	16,80	5.690,51
30/06/2020	250	16,90	16,80	17,00	4.225,00
1/07/2020	100 100.000	16,82 17,05	16,80	17,00	1.681,80 1.705.000,00
2/07/2020	500	17,00	17,00	17,00	8.500,00
3/07/2020	300	16,85	16,90	16,80	5.055,00
6/07/2020	500 17.000	16,87 16,85	16,80	17,00	8.435,05 286.450,00
7/07/2020	250	16,77	16,70	16,85	4.192,50
8/07/2020	500	16,82	16,70	16,90	8.411,30
9/07/2020	250 7.500 5.000	16,70 16,90 16,90	16,70	16,70	4.175,00 126.750,00 84.500,00
10/07/2020	130	16,84	16,80	16,85	2.189,01
13/07/2020	165 17.931	17,12 17,20	17,10	17,15	2.8 24,75 308.413,20

14/07/2020	104	17,45	17,40	17,45	1.814,60
15/07/2020	102	17,20	17,20	17,20	1.754,40
16/07/2020	285	17,02	17,00	17,05	4.849,99
10/08/2020	169	17,64	17,50	17,70	2.981,50
Totaal	**Aantal**	**Gewogen gem. prijs (€)**			**Totaal (€)**
	153.342	17,0278			2.611.083,18

Op 10 december 2020, heeft de Bieder in totaal 174.817 aandelen in Sioen Industries verworven van met de Bieder Verbonden Personen aan een prijs die niet hoger is dan de Biedprijs; m.n. telkens aan een prijs van 22,0 EUR per aandeel, als volgt:

- 146.187 aandelen van Jack & Co maatschap;
- 25.000 aandelen van Sicorp NV;
- 1.630 van Danielle Sioen;
- 750 aandelen van M.J.S. Consulting BV;
- 750 aandelen van P. Company BV; en
- 500 aandelen van Michèle Sioen.

5. DE DOELVENNOOTSCHAP

5.1 Identificatie van de Doelvennootschap

Vennootschapsnaam	Sioen Industries NV
Ondernemingsnummer	0441.642.780 (RPR Gent, afdeling Brugge)
Vennootschapsvorm	Naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Zetel	Fabriekstraat 23, 8850 Ardooie
Beursnotering	Euronext Brussels (sinds 1996; kenletters SIOE)
Datum van oprichting en duur	3 september 1990 - onbeperkte duur
Boekjaar	1 januari tot 31 december
Datum van de jaarvergadering	laatste vrijdag van de maand april om 14 uur
Commissaris	Deloitte Bedrijfsrevisoren CVBA, met zetel te Raymonde de Larochelaan 19A, 9051 Sint-Denijs-Westrem, vertegenwoordigd door Kurt Dehoorne

5.2 Voorwerp van de Doelvennootschap

Volgens artikel 3 van de statuten van Sioen Industries, luidt het voorwerp van de Doelvennootschap als volgt:

"*De vennootschap heeft tot voorwerp, in België en in het buitenland, in eigen naam of in naam van derden, voor eigen rekening of voor rekening van derden:*

1. het spinnen van garens en vezels van alle aard, het weven van vezels van alle aard, het bestrijken van weefsels en alle ander materiaal, het bedrukken ervan, het vervaardigen van plastiek en geplastifieerd materiaal, fabricatie, aankoop en verkoop, zowel in binnen- als buitenland, van materiaal dienstig voor of betrekking hebbend op bedoelde producten en grondstoffen alsook de vervaardiging van chemische producten en pigmenten;

2. de fabricatie van voorafgemaakte bovenklederen in geweven stof, het vervaardigen van allerhande maatklederen en van borduurwerk; het confectioneren van bovenkleding in gebreide weefsels, alsook van huishoudlinnen en stofferingsartikelen; het vervaardigen van muurbekleding; het bedrukken en afwerken van alle weefsels; het vervaardigen van geconfectioneerde artikelen en uitzet voor heren en dames; breigoed, borduurwerk, huishoud- en tafellinnen, kinderkleding. Het vervaardigen van veiligheids- en signalisatie-artikelen. De handel in het groot en in het klein van alle voormelde artikelen;

3. het beleggen, het intekenen op, vast overnemen, plaatsen, kopen, verkopen en verhandelen van aandelen, deelbewijzen, obligaties, certificaten, schuldvorderingen, gelden en andere roerende waarden, uitgegeven door Belgische of buitenlandse ondernemingen al dan niet onder de vorm van handelsvennootschappen, administratiekantoren, instellingen en verenigingen al dan niet met een (semi)publiekrechtelijk statuut;

4. het beheren van beleggingen en van participaties in dochtervennootschappen, het waarnemen van bestuursfuncties, het verlenen van advies, management en andere diensten aan of in

overeenstemming met de activiteiten die de vennootschap zelf voert. Deze diensten kunnen worden geleverd krachtens contractuele of statutaire benoeming en in de hoedanigheid van externe raadgever of orgaan van de cliënt.

Dit alles voor zover de vennootschap aan de wettelijke vereisten voldoet.

De vennootschap mag, in België en in het buitenland, alle industriële, handels-, financiële, roerende en onroerende verrichtingen verwezenlijken die rechtstreeks of onrechtstreeks haar onderneming kunnen uitbreiden of bevorderen. Zij mag alle roerende en onroerende goederen verwerven zelfs als deze noch rechtstreeks, noch onrechtstreeks verband houden met het voorwerp van de vennootschap.

Zij kan, op welke wijze ook, belangen nemen in alle verenigingen, zaken, ondernemingen of vennootschappen die eenzelfde, gelijkaardig of verwant voorwerp nastreven of die haar onderneming kunnen bevorderen of de afzet van haar producten of diensten kunnen vergemakkelijken, en ze kan ermee samenwerken of fusioneren."

5.3 Activiteiten van de Doelvennootschap

Sioen Industries is een gediversifieerde verticaal geïntegreerde industriële groep actief in technisch textiel. Het bedrijf heeft 52 vestigingen in 23 landen en heeft in totaal ongeveer 4.800 werknemers.

De activiteiten van Sioen Industries kunnen worden onderverdeeld in drie divisies die samen alle stappen van het industrieel productieproces beheersen: (i) de coating-divisie, (ii) de apparel-divisie en (iii) chemicals-divisie.

- *Coating-divisie* – In deze divisie, gebeurt het produceren en coaten van technisch textiel Het industriële proces start met de extrusie van technische garens en vezels. In een tweede fase worden deze garens en vezels verwerkt tot open of gesloten weefsels, non-wovens (naaldvilt), "laid scrims" (legsels) en laminaten. Deze worden vervolgens gecoat (het aanbrengen van een beschermlaag) met een grote variatie aan polymeren.

- *Apparel-divisie* – Deze divisie is gespecialiseerd in het ontwerpen, produceren en verdelen van hoogwaardige technische beschermkledij voor professioneel gebruik.

- *Chemicals-divisie* – Deze divisie is producent van kleurdispersies. Zulke kleurdisperies worden ingezet bij het inkleuren van, onder meer, allerhande polymeren, epoxy's siliconen, enz., en voor een grote variatie aan eindmarkten (bijvoorbeeld, inkleuren van technische garens, inkleuren van coatingpasta's, inkleuren van behangpapier enz.).

5.4 Recente ontwikkelingen

De voornaamste recente ontwikkelingen van de Doelvennootschap zijn als volgt:

- Op 6 april 2020, werd er een initieel persbericht gepubliceerd door de Doelvennootschap met betrekking tot het Covid-19 virus (met als titel "De reactie van Sioen Industries op de virusuitbraak"). In dit persbericht werd er, onder meer, aangegeven, dat de recente creatie van verkoopteams buiten Europa, investeringen in extra productiecapaciteit, de diversificatie in nieuwe markten en de complementaire overnames hoge verwachtingen hadden gewekt, dat resulteerden in ambitieuze budgetten voor 2020. Volgens dit persbericht, waren de activiteiten inderdaad sterk van start gegaan totdat de uitbraak van het virus echter een plotselinge vertraging veroorzaakte in vele markten en activiteiten. Met hetzelfde persbericht werd er verder het voorstel van de raad van bestuur van Sioen Industries tot annulatie van het dividend over 2019 aangekondigd (dat werd goedgekeurd door de algemene vergadering van 24 april 2020). Het persbericht licht toe dat de raad van bestuur van Sioen Industries het gepast en verstandig achtte om in de uiterst onvoorspelbare globale situatie een solide

balans te behouden. Het perbericht vermeldt verder dat met dit voorstel de directie en de raad van bestuur van Sioen Industries de inspanningen hopen te delen met alle belanghebbenden.

- Op 13 november 2020, werd er een persbericht met de trading update voor het derde kwartaal van 2020 gepubliceerd door de Doelvennootschap (met al titel "Trading update voor het derde kwartaal van 2020"). Dit persbericht vermeldt, onder meer, het volgende:

  – De Sioen Industries groep realiseerde in de eerste negen (9) maanden van 2020 een geconsolideerde omzet van 374,2 miljoen EUR, in vergelijking met 385,7 miljoen EUR omzet over dezelfde periode vorig jaar, of een daling met 3,0%. Zonder de recente overnames, op vergelijkbare basis, merkte Sioen Indutries een daling van 9,8%.

  – Met betrekking tot de coating divisie (m.n. de divisie die zich specialiseert in het coaten (m.a.w. het aanbrengen van een beschermlaag) van textiel, stelt het persbericht dat deze divisie over de eerste negen (9) maanden van 2020 244,0 miljoen EUR externe omzet heeft gerealiseerd, versus 240,2 miljoen EUR over dezelfde periode vorig jaar, of een YTD stijging met 1,6%. De organische omzet (zonder Dickson Saint Clair en Techma Coatings) daalde met 9,4%. In het derde kwartaal van 2020 heeft de coating divisie 76,7 miljoen EUR omzet gerealiseerd, in vergelijking met 71,9 miljoen EUR over dezelfde periode vorig jaar, of een stijging met 6,8%. Op vergelijkbare basis ziet Sioen Industries echter een daling met 4,3%. In sommmige bedrijfslijnen ziet Sioen Industries, wanneer ze het derde kwartaal van 2019 met het derde kwartaal van 2020 vergelijken, vroege tekenen van herstel, terwijl andere industrieën (bouw, zeilmarkt, ...) ondermaats presteren.

  – Volgens het persbericht heeft de aparel divisie (m.n. de divisie die staat voor "technische beschermkledij", over de eerste negen (9) maanden van 2020 een externe omzet van 99,3 miljoen EUR gerealiseerd, versus 113,3 miljoen EUR over dezelfde periode vorig jaar, of een daling met 12,3%. In het derde kwartaal van 2020 heeft deze divisie 36,3 miljoen EUR omzet gerealiseerd, in vergelijking met 38,6 miljoen EUR over dezelfde periode vorig jaar, of een daling met 5,9%. In sommige markten (professionele beschermkledij) merkte Sioen Industries een verbetering in vergelijking met de eerste kwartalen van 2020, maar het derde kwartaal zou volgens het persbericht nog steeds ver onder het niveau van voor de crisis zijn.

    Het persbericht vermeldt verder dat de chemicals divisie (m.n. de divisie die basis basisgrondstoffen (PVC-poeders, pigmenten, ...) verwerkt tot technische halffabricaten (pigmentpasta's en inkten) voor tal van toepassingen) over de eerste negen (9) maanden van 2020 een externe omzet van 30,9 miljoen EUR heeft geraliseerd, versus 32,2 miljoen EUR over dezelfde periode vorig jaar, een daling met 4,1%, veroorzaakt door lagere productievolumes in alle industrieën en landen (behangpapier, vloeren, automobiel, ...). In het derde kwartaal van 2020 heeft deze divisie 10,6 miljoen EUR omzet gerealiseerd, in vergelijking met 10,5 miljoen EUR omzet over dezelfde periode vorig jaar of een kleine stijging met 0,8%.

  – Sioen Industries geeft aan in hetzelfde persbericht dat het inhaaleffect in het derde kwartaal minder groot is dan gehoopt, al lijkt de daling wel te stabiliseren. Volgens Sioen Industries, voorspellen IMF-economen een lange en moeilijke opgang van de wereldeconomie, en is een performante organisatie die snel kan schakelen om aan de volatiele marktvraag en volumes te voldoen, in combinatie met strikte kostenbeheersing, essentieel in de strategie van het bedrijf om deze periode te boven te komen.

    Sioen Industries bevestigt in het persbericht haar lange termijn strategie van diversificatie naar verschillende eindmarkten en industrieën, de ontwikkeling van complementaire bedrijfslijnen, gerichte overnames en een focus op het benutten van synergieën uit die overnames.

5.5 Aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap

Rekening houdend met de meest recente openbaarmakingen van belangrijke deelnemingen in Sioen Industries overeenkomstig de wet van 2 mei 2007, is de huidige aandeelhoudersstructuur van de Doelvennootschap, op de datum van dit Prospectus, als volgt:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	Percentage van het totaal aantal aandelen	Aantal stemrechten	Percentage van het totaal aantal stemrechten
De Bieder & Verbonden Personen				
Bieder	12.907.047	65,25%	25.622.057(2)	78,68%
Sioen Industries	186.842(1)	0,94%	/	/
Subtotaal	13.093.889	66,20%	25.622.057	78,68%
Andere				
Publiek	6.686.044	33,80%	6.943.448	21,32%
Totaal	**19.779.933**	**100%**	**32.565.505**	**100%**

(1) De aandelen worden aangehouden als eigen aandelen. Zie ook sectie 5.9(c) van het Prospectus.

(2) In overeenstemming met artikel 33 van de statuten van de Doelvennootschap, geven volgestorte aandelen die ten minste twee (2) jaar ononderbroken op naam van dezelfde aandeelhouder in het register van de aandelen op naam zijn ingeschreven recht op twee (2) stemmen. De periode van twee (2) jaar wordt berekend aan de hand van artikel7:53 WVV.

5.6 Bestuursstructuur

(a) Raad van Bestuur

De Doelvennootschap wordt bestuurd door een raad van bestuur, die is samengesteld uit minstens drie (3) leden, die geen aandeelhouders dienen te zijn. Overeenkomstig artikel 14, §2 van de statuten, wordt een meerderheid van de bestuurders benoemd onder de kandidaten voorgedragen door Sihold, zolang deze laatste rechtstreeks of onrechtstreeks ten minste 35% van de aandelen van de Doelvennootschap bezit. Tot op datum van dit Prospectus heeft Sihold van dit recht afgezien.

De duur van het mandaat van de bestuurders mag vier (4) jaar niet overschrijden. Zolang de algemene vergadering evenwel om welke reden ook niet in de vacature voorziet, blijven de bestuurders, waarvan de opdracht is verstreken, in functie. Uittredende bestuurders zijn herbenoembaar. De algemene vergadering mag te allen tijde een bestuurder ontslaan.

De raad van bestuur van de Doelvennootschap is als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Einde van termijn
Michel Delbaere	Voorzitter en onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2022

M.J.S. Consulting BV, vast vertegenwoordigd door Michèle Sioen	Uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2024
D-Lance BV, vast vertegenwoordigd door Danielle Sioen	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2024
P. Company BV, vast vertegenwoordigd door Pascale Sioen	Uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2024
Lemon Comm. V., vast vertegenwoordigd door Jules Noten	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2022
Pierre Macharis	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2024
Dirk Meeus BV, vast vertegenwoordigd door Dirk Meeus	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2024

Verdere informatie omtrent de raad van bestuur kan worden teruggevonden in het jaarverslag van het boekjaar 2019, beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (www.sioen.com).

(b) Executive Committee

Gelet op de afschaffing van het "directiecomité" onder het (nieuwe) WVV, heeft de raad van bestuur van Sioen Industries op 15 mei 2020, bij toepassing van artikel 23 van de statuten van Sioen Industries, een uitvoerend comité, m.n. het "Executive Committee", als orgaan van dagelijks bestuur ingesteld.

Op datum van dit Prospectus, zijn de leden van het Executive Committee als volgt:

- M.J.S. Consulting BV, vertegenwoordigd door Michèle Sioen;
- P. Company BV, vertegenwoordigd door Pascale Sioen;
- Asceca Consulting BV, vertegenwoordigd door Geert Asselman;
- Devos Trading Company BV, vertegenwoordigd door Michel Devos;
- Flexcor NV, vertegenwoordigd door Frank Veranneman;
- Almelior BV, vertegenwoordigd door Bart Vervaecke;
- GPW Lobbestael BV, vertegenwoordigd door Grisja Lobbestael;
- O.V.S. Consulting BV, vertegenwoordigd door Orwig Speltdoorn;
- Uwe Stein;
- W.P.J. Verbeke Consulting Comm. V., vertegenwoordigd door Wout Verbeke.

De secretaris van het Executive Committee is Robrecht Maesen.

(c) Auditcomité

Het auditcomité bestaat thans uit:

- Lemon Comm. V., vast vertegenwoordigd door Jules Noten, onafhankelijk bestuurder; en
- Dirk Meeus BV, vast vertegenwoordigd door Dirk Meeus, onahankelijk bestuurder.

Verdere informatie omtrent het auditcomité kan worden teruggevonden in het jaarverslag van het boekjaar 2019, beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (www.sioen.com/nl/financiele-verslagen).

(d) Remuneratie- en Benoemingscomité

Het remuneratie-en benoemingscomité bestaat thans uit:

- Michiel Delbaere, voorzitter en onafhankelijk bestuurder;
- Lemon Comm.V, vast vertegenwoordigd door Jules Noten, onafhankelijk bestuurder; en
- Dirk Meeus BV, vast vertegenwoordigd door dhr. D. Meeus, onafhankelijk bestuurder.

Verdere informatie omtrent het remuneratie- en benoemingscomité kan worden teruggevonden in het jaarverslag van het boekjaar 2019, beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (www.sioen.com).

5.7 Financiële informatie

De enkelvoudige jaarrekening werd opgesteld in overeenstemming met de Belgische algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes (*Belgian GAAP*) en de geconsolideerde jaarrekening werd opgesteld conform de IAS/IFRS-normen. De jaarrekeningen werden goedgekeurd door de gewone algemene vergadering van aandeelhouders van Sioen Industries, gehouden op 24 april 2020.

Deze jaarrekeningen werden geaudit door Deloitte Bedrijfsrevisoren CVBA, met zetel te Raymonde de Larochelaan 19A, 9051 Sint-Denijs-Westrem, vertegenwoordigd door Kurt Dehoorne, lid van het Instituut der Bedrijfsrevisoren ("*Institut des Réviseurs d'Entreprises*") die hierbij geen voorbehoud heeft geformuleerd.

Op 4 september 2020, heeft Sioen Industries haar niet-geauditeerde halfjaarlijkse resultaten aangekondigd en gepubliceerd.

5.8 Andere effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht

Op datum van dit Prospectus heeft de Doelvennootschap geen andere effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht uitgegeven dan de aandelen waarnaar wordt verwezen in sectie 5.9(a) van dit Prospectus.

5.9 Maatschappelijk kapitaal van de Doelvennootschap

(a) Maatschappelijk kapitaal

Overeenkomstig artikel 5 van de statuten van de Doelvennootschap, bedraagt het kapitaal van de Doelvennootschap op de datum van dit Prospectus EUR 46.000.000 en wordt dit vertegenwoordigd door 19.779.933 aandelen zonder vermelding van waarde.

(b) Toegestaan kapitaal

Overeenkomstig de overgangsbepalingen in de statuten van Sioen Industries is de raad van bestuur van Sioen Industries gemachtigd om gedurende een periode van vijf (5) jaar te rekenen vanaf 22 mei 2018 het geplaatst kapitaal in één of meerdere malen te verhogen met een maximaal bedrag van 46.000.000 EUR, door inbreng in natura of in geld met mogelijkheid tot het opheffen of beperken van het voorkeurrecht zelfs ten gunste van één of meer bepaalde personen die geen personeelsleden van Sioen Industries of haar dochtervennootschappen zijn. Van deze mogelijkheid werd er nog geen gebruik gemaakt.

De algemene vergadering van 24 april 2020 heeft uitdrukkelijk de bevoegdheid van de raad van bestuur hernieuwd om het geplaatste kapitaal te verhogen in één of meerdere keren, vanaf de datum van de notificatie door de FSMA aan de vennootschap van een openbaar overnamebod op de aandelen van de vennootschap, door inbrengen in speciën met opheffing of beperking van het voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders of door inbrengen in natura, in overeenstemming met de wet. Deze bevoegdheid werd toegekend voor een periode van drie (3) jaar vanaf 24 april 2020.

(c) Eigen aandelen

Op de datum van dit Prospectus bezit Sioen Industries 186.842 eigen aandelen, die 0,94% van haar kapitaal vertegenwoordigen.

De raad van bestuur van Sioen Industries is uitdrukkelijk gemachtigd om haar eigen aandelen of winstbewijzen te verwerven of hierover te beschikken, overeenkomstig de bepalingen van het WVV, zonder dat daartoe een voorafgaande beslissing van de algemene vergadering vereist is, indien zulke verwerving of vervreemding noodzakelijk is ter vermijding van een ernstig dreigend nadeel voor de Doelvennootschap. Deze machtiging geldt voor een periode van drie (3) jaar vanaf 22 mei 2018.

De raad van bestuur is bovendien uitdrukkelijk gemachtigd om, overeenkomstig de bepalingen van het WVV, gedurende een termijn van vijf (5) jaar te rekenen vanaf 28 april 2017 haar eigen aandelen door aankoop of ruil te verkrijgen aan een prijs per aandeel die niet lager mag zijn dan de laatste slotkoers op Euronext Brussels voorafgaand aan de datum van verwerving verminderd met tien procent (10%), en niet hoger dan dezelfde slotkoers vermeerderd met tien procent (10%), en deze aandelen te vervreemden dan wel te vernietigen. De raad van bestuur mag de machtiging tot vernietiging één of meer keren gebruiken, op de tijdstippen die hij bepaalt. De Raad wordt bovendien gemachtigd om bij notariële akte het gewijzigd aantal aandelen vast te stellen en de statuten op dit punt aan te passen; het bedrag van het kapitaal mag niet verminderd worden en de onbeschikbare reserve die voor de vernietigde aandelen werd aangelegd, zal moeten worden afgeboekt. De raad van bestuur kan opdracht geven aan één enkele bestuurder om voor notaris te verschijnen.

Bovenvermelde machtigingen strekken zich ook uit tot de verwerving van aandelen van de Doelvennootschap door één of meer van haar rechtstreekse dochtervennootschappen in de zin van het WVV.

5.10 Belangrijkste deelnemingen

Een lijst van de volledig geconsolideerde dochtervennootschappen kan worden teruggevonden in het jaarverslag dat betrekking heeft op boekjaar 2019, zoals beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (www.sioen.com).

5.11 Evolutie van de van het Aandeel op Euronext Brussels

Voor de evolutie van de beurskoers van het aandeel van Sioen Industries NV op Euronext Brussels gedurende de periode van twaalf maanden tot de datum van aankondiging van het Bod overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit, wordt verwezen naar figuur 5 in sectie 6.2(b).

5.12 Documenten geïncorporeerd door verwijzing

Volgende documenten die in het verleden reeds gepubliceerd werden door de Doelvennootschap, zijn beschikbaar op de website van de Doelvennootschap (www.sioen.com) en zijn geïncorporeerd door verwijzing in dit Prospectus, in overeenstemming met artikel 13 §3 van de Overnamewet:

Document	Hyperlink / referentie
Het jaarverslag met betrekking tot de geconsolideerde jaarrekening van de Sioen Industries groep met betrekking tot boekjaar 2019	https://investors.sioen.com/content/5-financial-reports/2-2019/jaarverslag-2019-financieel-deel-nl-finaal.pdf
Het jaarverslag met betrekking tot de enkelvoudige jaarrekening van de Doelvennootschap met betrekking tot boekjaar 2019	https://investors.sioen.com/content/6-general-meetings/1-general-meetings-2020/jaarverslag-van-de-rvb-over-de-stat-jaarrekening-van-de-sioen-industries-groep-over-het-bkj-2019-incl-het-rem-verslag-en-het-voorstel-van-resultaatverwerking.pdf
Het commissarisverslag over de geconsolideerde jaarrekening van de Sioen Industries groep met betrekking tot boekjaar 2019	https://investors.sioen.com/content/6-general-meetings/1-general-meetings-2020/verslag-van-de-commissaris-over-de-geconsolideerde-jaarrekening-van-de-sioen-industries-groep-over-het-boekjaar-2019.pdf
Het commissarisverslag over de enkelvoudige jaarrekening van de Doelvennootschap met betrekking tot boekjaar 2019	https://investors.sioen.com/content/6-general-meetings/1-general-meetings-2020/verslag-van-de-commissaris-over-de-statutaire-jaarrekening-van-sioen-industries-nv-over-het-boekjaar-2019.pdf
Geconsolideerde jaarrekening van Sioen Industries groep met betrekking tot het boekjaar 2019	https://investors.sioen.com/content/5-financial-reports/2-2019/jaarverslag-2019-financieel-deel-nl-finaal.pdf
Enkelvoudige jaarrekening van de Doelvennootschap met betrekking tot het boekjaar 2019	https://investors.sioen.com/content/6-general-meetings/1-general-meetings-2020/statutaire-jaarrekening-van-sioen-industries-nv-over-het-boekjaar-2019.pdf
Het tussentijds financieel verslag met betrekking tot de geconsolideerde half jaar resultaten van de Sioen Industries groep voor de eerste zes (6) maanden geëindigd op 30 juni 2020	https://investors.sioen.com/content/5-financial-reports/1-2020/2020-09-04-halfjaarverslag-2020-nl-g.pdf
Persbericht van Sioen Industries gepubliceerd op 6 april 2020 (om 17u45 (CET)) met als titel “De reactie van Sioen Industries op de virusuitbraak”	https://investors.sioen.com/nl/persberichten
Persbericht van Sioen Industries gepubliceerd op 13 november 2020 (om 17u45 (CET)) met als titel “Trading update voor het derde kwartaal van 2020”	https://investors.sioen.com/nl/persberichten

De informatie die aldus hierin wordt geïncorporeerd door verwijzing zal integraal deel uitmaken van dit Prospectus, met dien verstande dat elke vermelding in een document dat hierin is geïncorporeerd door verwijzing, voor de doeleinden van dit Prospectus gewijzigd of vervangen is in zoverre dat een vermelding in dit Prospectus dergelijke vroegere vermelding wijzigt of vervangt (hetzij uitdrukkelijk, hetzij impliciet of anderszins). Elke dergelijk gewijzigde vermelding zal niet, dan aldus gewijzigd of vervangen, deel uitmaken van dit Prospectus. Een lijst met kruisverwijzingen is aan dit Prospectus gehecht als Bijlage 5.

6. HET BOD

6.1 Kenmerken van het Bod

(a) Aard van het Bod

Het Bod is een vrijwillig voorwaardelijk openbaar overnamebod, uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk II van het Overnamebesluit. Het Bod is een overnamebod in contanten.

(b) Voorwerp van het Bod

Het Bod heeft betrekking op alle 6.686.044 Aandelen uitgegeven door de Doelvennootschap die niet in het bezit zijn van de Bieder of de Doelvennootschap (met de Bieder Verbonden Persoon); zie sectie 4.8(b)). De Aandelen zijn genoteerd op Euronext Brussels onder ISIN-code BE0003743573 en met kenteken SIOE.

De Doelvennootschap heeft geen andere effecten uitgegeven met stemrecht of die toegang geven tot stemrechten, en heeft geen rechten uitgegeven die de houder ervan de mogelijkheid bieden aandelen te verwerven.

In het kader van het 2019 Optieplan heeft de Doelvennootschap in totaal 33.500 Aandelenopties toegekend tot verwerving van evenveel bestaande aandelen van Sioen Industries aan een aantal kaderleden van Sioen Industries en haar dochtervennootschappen. Het Bod heeft geen betrekking op de Aandelenopties.

(c) Voorwaarden van het Bod

Het Bod is onderworpen aan de volgende voorwaarden:

(i) ten gevolge van het Bod, zal de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, gezamenlijk tenminste 95% van de aandelen in Sioen Industries in bezit hebben; en

(ii) gedurende de periode voorafgaand aan de datum waarop de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden aangekondigd, doet er zich geen terugval voor van de slotkoers van BEL-20 index van meer dan 10% in vergelijking met de slotkoers van de Bel-20 index op de dag voorafgaand aan de datum van aankondiging van het Bod overeenkomstig artikel 5 van het Overnamebesluit (d.w.z. 3.614,96 punten). Indien de Bieder niet beslist om het Bod in te trekken op een ogenblik waarop de slotkoers minder dan 3.253,46 punten bedraagt en deze slotkoers vervolgens terug boven dit niveau uitstijgt, zal de Bieder zich nadien niet meer kunnen beroepen op deze eerdere en tijdelijke daling van de Bel-20 index. De eventuele beslissing van de Bieder om het Bod te handhaven tijdens een periode waar de slotkoers van de Bel-20 index tijdelijk gedaald is onder de 3.253,46 punten, doet geen afbreuk aan het recht van de Bieder om alsnog de voorwaarde in te roepen en het Bod in te trekken, indien de slotkoers van de Bel-20 index, na een heropleving, vervolgens opnieuw onder 3.253,46 punten zou dalen.

Deze voorwaarden zijn bepaald in het uitsluitend voordeel van de Bieder, die zich het recht voorbehoudt om daarvan, geheel of gedeeltelijk, afstand te doen. De Bieder kan de aangeboden Aandelen verwerven, zelfs als het aantal aangeboden Aandelen lager is dan in de bovenstaande voorwaarde onder sub (i) bepaald.

Indien niet voldaan is aan enige van de hierboven vermelde voorwaarden, zal de Bieder zijn beslissing om al dan niet afstand te doen van de voorwaarde(n) ten laatste bekendmaken op het ogenblik dat de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode worden bekendgemaakt, via een persbericht dat tevens op de website van KBC (www.kbc.be/sioen) en op de website van de Doelvennootschap (https://investors.sioen.com/nl) ter beschikking zal zijn.

6.2 Biedprijs

(a) Algemeen

Conform de modaliteiten uiteengezet of waarnaar wordt verwezen in dit Prospectus, brengt de Bieder het Bod uit aan een Biedprijs van 23,0 EUR in geld voor elk Aandeel.

Een verantwoording van de Biedprijs is opgenomen in sectie 6.2(b) van dit Prospectus

Overeenkomstig artikel 15, §2 *juncto* artikel 31, lid 2 van het Overnamebesluit, indien na de bekendmaking van het Bod maar vóór de publicatie van de resultaten ervan, de Bieder Aandelen verwerft buiten het Bod, of zich ertoe verbonden heeft om dit te doen, aan een hogere prijs dan de Biedprijs, dan zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs. In dat geval zal de Initiële Aanvaardingsperiode worden verlengd zodanig dat de Aandeelhouders het Bod aan de gewijzigde prijs kunnen aanvaarden gedurende een periode van vijf (5) Werkdagen na de publicatie van de verhoging van de Biedprijs. De verhoging van de Biedprijs geldt ook voor de Aandeelhouders die het Bod reeds hebben aanvaard.

Overeenkomstig artikel 45 van het Overnamebesluit zal in geval van een rechtstreekse of onrechtstreekse verwerving van Aandelen waarop het Bod betrekking heeft door de Bieder en de met Bieder Verbonden Personen, gedurende één (1) jaar na het einde van de biedperiode, tegen voorwaarden die gunstiger zijn voor de verwervers dan de voorwaarden van het Bod, het verschil in prijs worden toegekend aan alle Aandeelhouders die het Bod hebben aanvaard.

De totale Biedprijs voor alle Aandelen bedraagt 153.779.012 EUR in geld. Zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit zijn de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet van KBC Bank (zie sectie 6.7(b)(ii)). De Bieder gaat ervan uit dat Sioen Industries geen dividend betaalbaar stelt tijdens de aanvaardingsperiode(s) van het Bod.

(b) Rechtvaardiging van de Biedprijs

De Biedprijs bedraagt 23,0 EUR in contanten per Aandeel.

De volgende waarderingsmethodes zijn weerhouden en toegepast ter verantwoording van de Biedprijs:

- actualisering van de toekomstige vrije kasstromen;
- *multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen.

Analyses en referentiepunten die context geven bij de Biedprijs van 23,0 EUR per Aandeel zijn:

- *multiples* vastgesteld bij geselecteerde vergelijkbare transacties;
- de historische prijsevolutie van de koers van het aandeel van de Doelvennootschap;
- premies waargenomen bij een selectie van vergelijkbare eerdere openbare overnamebiedingen in België; en
- richtkoersen van financiële analisten.

Voor zover de waarderingsmethodes toekomstgerichte informatie vereisen om op de Doelvennootschap te kunnen worden toegepast, hebben de Bieder en de financiële adviseur van de Bieder (zie sectie 3.5 van dit Prospectus) deze algemeen aanvaarde waarderingsmethodes toegepast op het lange termijn business plan (BJ2020E-BJ2030E) zoals opgesteld door het management van de Doelvennootschap (**Business Plan**).

De kasstroominschattingen en basisveronderstellingen in het Business Plan werden geüpdatet op basis van de meest recente bedrijfsspecifieke- en marktinformatie per december 2020. Bepaalde hypotheses die gebruikt werden voor de testen op bijzondere waardeverminderingen in het halfjaarverslag 2020 van Sioen Industries werden bijgevolg gewijzigd om de meest actuele situatie te reflecteren (zie 2.7 Beoordelingscriteria toegepast bij de waarderingsregels op pagina 26 in het halfjaarverslag 2020 voor een oplijsting van de veronderstellingen). Het Business Plan werd aangepast naar IFRS 16[1] standaarden, wat impliceert dat de operationele leasekosten verbonden aan operationele leaseovereenkomsten niet vervat zijn in de geprojecteerde EBITDA.

De meeste algemeen aanvaarde waarderingsmethodes beginnen bij een schatting van de ondernemingswaarde van de Doelvennootschap. Deze ondernemingswaarde houdt nog geen rekening met de liquide middelen en financiële schulden van de Doelvennootschap. Om dus tot de eigenvermogenswaarde van de Doelvennootschap te komen, moet de netto schuldpositie (gedefinieerd als bruto rentedragende schuld min beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten) worden afgetrokken van de ondernemingswaarde. Ook andere *cash-like* en *debt-like* items worden in rekening gebracht.

Onderstaande tabel geeft de berekening weer van de netto schuld brug van Sioen Industries op basis van het recente halfjaarverslag van 30 juni 2020 van de Doelvennootschap.

Tabel 1 - Berekening van de netto schuld brug

Netto schuldbrug ('000 euro)	30/06/2020
Netto financiële schuld	**-126.623**
Langlopende financiële schuld	-109.554
Intrestdragende leningen	-101.997
Leaseverplichtingen	-7.557
Kortlopende financiële schuld	-73.936
Intrestdragende leningen	-70.532
Leaseverplichtingen	-3.404
Liquide middelen[2]	56.867
Voorzieningen	**-994**
Voorzieningen lange termijn	-415
Voorzieningen korte termijn	-579
Pensioenverplichtingen	**-5.149**
Pensioenverplichtingen lange termijn	-5.110
Pensioenverplichtingen korte termijn	-39
Netto belastingschulden[3]	**-10.578**
Verdisconteerde uitgestelde belastingverplichtingen	-11.766
Verdisconteerde uitgestelde belastingvorderingen	1.187
Netto derivaten - reële waarde	**1.283**
Overige Schulden	**-1.344**
Vorderingen op lange termijn (Aandelen The Innovation Fund SA/NV)	**500**
Totaal ondernemingswaarde aanpassingen	**-142.905**

Bron: Halfjaarverslag 2020 Sioen Industries NV

[1] IFRS 16 is een nieuwe standaard uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board die nieuwe richtlijnen biedt voor de boekhoudkundige verwerking van leaseovereenkomsten met ingang op 1 januari 2019.

[2] Het bedrag aan liquide middelen per 30 juni 2020 werd verminderd met het bedrag dat sinds 30 juni 2020 werd betaald om de eigen aandelen in kader van het inkoopprogramma van Sioen Industries aan te kopen (EUR 2.568,0 duizend).

[3] De uitgestelde belastingschulden en uitgestelde belastingvorderingen worden verdisconteerd met de verdisconteringsvoet van de Doelvennootschap (8,3%) op basis van een gedetailleerd betaalschema per jaar.

De weerhouden waarderingsmethodes ter verantwoording van de Biedprijs, de analyses en de referentiepunten die context bieden bij de Biedprijs en de conclusies die eruit voortvloeien, worden hierna toegelicht.

1. Actualisering van de toekomstige vrije kasstromen (**DCF**)

De DCF-waarderingsmethode heeft tot doel om de ondernemingswaarde (**OW**) van het bedrijf te bepalen door de toekomstige vrije kasstromen te verdisconteren. De kasstromen die worden verdisconteerd om de ondernemingswaarde te bepalen, zijn de vrije operationele kasstromen. De geschatte vrije operationele kasstromen van de Doelvennootschap zijn gebaseerd op het Business Plan van de Doelvennootschap. De vrije operationele kasstromen worden geactualiseerd met als waarderingsdatum 30 juni 2020. De actualisatie gebeurt aan de hand van een gewogen gemiddelde kost van het kapitaal (*weighted average cost of capital*, **WACC**).

Het Business Plan werd opgemaakt door het management van de Doelvennootschap op basis van hun strategische visie op lange termijn en bevat onder andere de volgende veronderstellingen:

- Er is een expliciete 10-jaar horizon genomen voor de raming van de financiële cijfers, het investeringsbudget en het werkkapitaal (BJ2020E-BJ2030E), die expliciet op jaarbasis worden voorspeld;

- Het management van de Doelvennootschap verwacht dat de BJ2020E omzet met 1,3% zal dalen t.a.v. BJ2019A als gevolg van de negatieve impact van de getroffen COVID-19 maatregelen. Deze negatieve groei is inclusief de laatste acquisitie van Dickson Coatings in december 2019. Het management van de Doelvennootschap verwacht een sterkere terugloop van de organische groei (-9,8%YTD[4] op 30 september 2020). In de veronderstelling dat de COVID-19 maatregelen in de loop van BJ2021E gradueel zullen worden teruggeschroefd, verwacht het management van de Doelvennootschap een groeisprong van 4,8% in BJ2021E, waarna voor de periode BJ2022E-BJ2024E een jaar-op-jaar groei van 1,5% wordt verwacht en voor de periode BJ2025E-BJ2028E een jaar-op-jaar groei van 1,6% wordt voorzien. In de periode BJ2029E-BJ2030E vertraagt de jaar-op-jaar groei tot een CAGR tussen 1,4% en 1,5%. Het management van de Doelvennootschap verwacht dat het reeds in BJ2021E een hogere omzet dan in BJ2019A zal kunnen realiseren. De CAGR[5]over de expliciete planningsperiode (BJ2020E-BJ2030E) bedraagt 1,9% (t.a.v. een CAGR van 1,6% inclusief BJ2019A). De groeivoeten verhouden zich ten opzichte van een CAGR[6] (inclusief acquisities) van 3,8% in de periode BJ2017A-BJ2019A. De organische[7] groei over diezelfde periode bedroeg 1,4%. De Bieder is echter van mening dat een 10-jaar periode een beter referentiekader kan geven voor een realistische groeivoet doorheen de economische cyclus. De CAGR[8] (inclusief acquisities) bedroeg 3,8% in de periode 2008-2018. De organische[9] groei in de periode 2008-2018 bedroeg 0,7%. Het verschil in beide groeivoeten is voornamelijk te wijten aan een reeks van acht overnames in de periode 2016-2018. De gemiddelde analistenverwachting[10] van de omzet CAGR over de periode 2020-2022 bedraagt 4,7% (t.a.v. een verwachte CAGR[11] van 3,1% over dezelfde periode in het Business Plan). Het verschil tussen de verwachting van de

[4] Bron: Trading Update Q3 BJ2020A; *Year to date = jaar op dag.*
[5] [5] CAGR: *compounded annual growth rate* (samengesteld jaarlijks groeipercentage).
[6] Bron: Gepubliceerd jaarrapport Sioen Industries (netto omzet 2017: EUR 473,1 miljoen; netto omzet 2019: EUR 509,6 miljoen).
[7] Bron: Bedrijfsinformatie.
[8] Bron: Gepubliceerd jaarrapport Sioen Industries (netto omzet 2008: EUR 349,4 miljoen; netto omzet 2018: EUR 506,2 miljoen). Voor deze analyse werd niet de CAGR in de periode 2009-2019 (6,8%, inclusief acquisities) weerhouden omwille van de sterk negatieve invloed van de financiële crisis op het omzetcijfer in 2009.
[9] Bron: Bedrijfsinformatie (de omzet van bepaalde bedrijven die overgenomen werden waaronder Dynatex, Seyntex en Le Comptoir Zouloo kan niet langer afzonderlijk worden geanalyseerd. Bijgevolg is de omzet van deze bedrijven meegenomen in de organische groeivoet).
[10] Bron: Gemiddelde verwachting van de analistenrapporten gepubliceerd na de publicatie van de H1 BJ2020A resultaten van de Doelvennootschap op 4 september 2020 (Bank Degroof Petercam, ING Bank, KBC Securities, Merodis); voor KBC Securities werden enkel de schattingen over de periode 2020-2021 inbegrepen aangezien geen schattingen voor 2022 werden meegegeven.
[11] De gemiddelde groeiratio van de omzet in de tijdshorizon 2021-2024 bedraagt 2,3%. Voor de testen op bijzondere waardeverminderingen in het halfjaarverslag 2020 van Sioen Industries werd in het strategisch plan 2021-2024 van Dimension Polyant de gemiddelde groeiratio van de omzet gebaseerd op het BBP + 2%/3%. Het verschil in groeivoet is te wijten aan de specifieke verwachtingen voor Dimension Polyant.

analisten en het management van de Doelvennootschap kan mogelijks verklaard worden door een meer gedetailleerde inschatting van de groeicijfers op basis van de meest recente bedrijfsspecifieke informatie en dynamieken in de verschillende markten waar Sioen Industries actief is en waar het management van de Doelvennootschap een meer diepgaand zicht op heeft.

- Het management verwacht dat de EBITDA marge in BJ2020E licht zal stijgen naar 12,8% vs. 12,6% in BJ2019A[12], voornamelijk ten gevolge van de uitzonderlijke daling van de petroleumprijzen en een besparing op reis- en beurskosten omwille van COVID-19. Omwille van de uitzonderlijke aard van deze kostenbesparingen verwacht het management van de Doelvennootschap een terugval van de EBITDA marge in BJ2021E naar 12,3%. Daarna anticipeert het management een gestage stijging van de EBITDA marge van 12,6% in BJ2022E tot een niveau van 14,1% in BJ2026E. De margeverbetering zal naar verwachting afkomstig zijn van de verbetering van de brutomarge (door een betere beheersing van de materiaalkosten en een daling van de vaste productiekosten) en door verdere maatregelen om de operationele efficiëntie te verhogen. Vanaf BJ2027A verwacht het management dat de EBITDA marge geleidelijk zal normaliseren naar een niveau van 12,7%. Dit verhoudt zich ten opzichte van een gerapporteerde EBITDA marge[13] van 13,4% in BJ2017A, 13,8% in BJ2018A en 12,8% in BJ2019A. De CAGR van de EBITDA over de expliciete planningsperiode (BJ2020E-BJ2030E) bedraagt 1,8% (t.a.v. een CAGR van 1,6% inclusief BJ2019A). De gemiddelde analistenverwachting[14] van de EBITDA marge over de periode 2020-2022 bedraagt 12,5% (t.a.v. een verwachte gemiddelde EBITDA marge van 12,6% over dezelfde periode in het Business Plan).

- In de periode BJ2020E-BJ2026E verwacht het management van de Doelvennootschap een jaarlijks investeringsbudget van EUR 15 miljoen. Enkel in BJ2022E en in BJ2023E wordt een hoger budget van respectievelijk EUR 17 miljoen en EUR 25 miljoen geanticipeerd ten gevolge van een investering in een nieuwe *coating* productielijn. In BJ2027E en BJ2028E verwacht het management een stijging van het investeringsbudget tot respectievelijk EUR 17 miljoen en EUR 20 miljoen, waarna het investeringsbudget stabiel wordt geraamd op EUR 20 miljoen. Het management van de Doelvennootschap voorziet een stijging van het investeringsbudget vanaf BJ2027E ter financiering van de ontwikkelingsplannen rond het digitaliseren van de aan- en bijsturing van productielijnen. Dit verhoudt zich ten opzichte van investeringen[15] van EUR 18,0 miljoen in BJ2017A, EUR 34,5 miljoen in BJ2018A en EUR 21,0 miljoen in BJ2019A. De gemiddelde analistenverwachting[16] van het investeringsbudget over de periode 2020-2022 bedraagt EUR 17,1 miljoen (t.a.v. een gemiddeld verwacht investeringsbudget van EUR 15,7 miljoen over dezelfde periode in het Business Plan).

- De toekomstgerichte veronderstellingen voor het werkkapitaal worden hoofdzakelijk aangestuurd door de evolutie van de omzet. Het management van de Doelvennootschap verwacht dat het werkkapitaal in BJ2020E 32,1% van de omzet zal bedragen, hetzelfde percentage als in BJ2019A. Ter vergelijking, in BJ2017A en BJ2018A bedroeg het

[12] Cijfer gebaseerd op management rapportering waarbij bepaalde kostenposten worden uitgesloten en bepaalde inkomstenposten worden geherclassificeerd. Bijgevolg bedraagt de aangepaste EBITDA marge voor het BJ2019 12,6%, in vergelijking met de gerapporteerde 12,8%. De aangepaste EBIT marge voor het BJ2019 bedraagt 7,6%, in vergelijking met de gerapporteerde 7,8%;

[13] De cijfers zijn gebaseerd op de resultaten uit de jaarrekeningen van Sioen Industries (2017-2019). De EBITDA cijfers van BJ2017A en BJ2018A zijn pre-IFRS 16. De toepassing van IFRS 16 had een positieve impact van ongeveer EUR 3,0 miljoen op de EBITDA of een delta van +0,6% op de EBITDA marge in BJ2019A.

[14] Bron: Gemiddelde verwachting van de analistenrapporten gepubliceerd na de publicatie van de H1 BJ2020A resultaten van de Doelvennootschap op 4 september 2020 (Bank Degroof Petercam, ING Bank, KBC Securities, Merodis); voor KBC Securities werden enkel de schattingen over de periode 2020-2021 inbegrepen aangezien geen schattingen voor 2022 werden meegegeven.

[15] Bron: Gepubliceerd jaarrapport Sioen Industries (2018-2019); Investeringen in immateriële en materiële vaste activa (zonder recht-op-gebruik activa) en vastgoedbeleggingen.

[16] Bron: Gemiddelde verwachting van de analistenrapporten gepubliceerd na de publicatie van de H1 BJ2020A resultaten van de Doelvennootschap op 4 september 2020 (Bank Degroof Petercam, ING Bank, KBC Securities, Merodis); voor KBC Securities werden enkel de schattingen over de periode 2020-2021 inbegrepen aangezien geen schattingen voor 2022 werden meegegeven.

werkkapitaal[17] respectievelijk 30,3% en 29,7% van de omzet. Het werkkapitaal in BJ2019A en BJ2020E ligt hoger door de opbouw van voorraden ten gevolge van een verminderde vraag in de transportsector in 2019; de sluiting van een fabriek in Indonesië en de opbouw van capaciteit in Myanmar (wat gepaard gaat met een terugval in productiviteit dewelke langzaam terug opgebouwd wordt); en mindere verkopen door COVID-19 vanaf 2020. In BJ2021E zal het werkkapitaal naar verwachting normaliseren naar een pre-2019 niveau met een werkkapitaal van 29,7% van de omzet. In de daaropvolgende jaren verwacht het management dat het werkkapitaal geleidelijk zal verbeteren tot een percentage van 29,2% van de omzet in BJ2030E, ten gevolge van een intern bedrijfsproject specifiek gericht op het verbeteren van de voorraadrotatie. De gemiddelde analistenverwachting[18] van het werkkapitaal als percentage van de omzet evolueert van 31,2% in 2020, naar 29,7% in 2021 en 2022 (t.a.v. 32,1%, 29,7% en 29,6% in respectievelijk 2020, 2021 en 2022 in het Business Plan).

- Aangezien de waarderingsdatum 30 juni 2020 is, weerhoudt en verdisconteert de Bieder enkel de vrije operationele kasstroom uit H2 BJ2020E. Deze wordt berekend door de geschatte vrije operationele kasstroom voor het BJ2020E te verminderen met de actuele vrije operationele kasstroom[19] van H1 BJ2020A. Op basis van deze berekening schat het management van de Doelvennootschap een vrije operationele kasstroom van EUR 29,0 miljoen in H2 BJ2020E, zijnde 70,0% van de vrije operationele kasstroom over het volledige financiële jaar.

- De verdisconteringsvoet of WACC die wordt gebruikt om de toekomstige vrije kasstromen en de eindwaarde (Terminale Waarde) te verdisconteren, ligt aan de grondslag van de DCF waardering en werd bepaald op basis van de CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*") methode. Hieronder wordt toegelicht hoe de WACC (8,3%) is bepaald aan de hand van een beschrijving van de verschillende parameters die hiervoor werden gehanteerd:

  - Een risicovrije rente[20] van 0,88%, gebaseerd op de lange-termijn gemiddelde rente op Duitse staatsobligaties met een 10-jaar looptijd sinds 2 november 2010;

  - Een *schuldenvrije*[21] beta, ook wel *unlevered* beta genoemd, van 0,99

  - Een marktrisicopremie[22] van 6,12%;

  - Een bedrijfsspecifieke[23] premie van 2,15%, voor omvang en liquiditeit;

[17] Bron: Gepubliceerd jaarrapport Sioen Industries (2018-2019); Voorraden + Handelsvorderingen – Handelsschulden en overige schulden

[18] Bron: Gemiddelde verwachting van de analistenrapporten gepubliceerd na de publicatie van de H1 BJ2020A resultaten van de Doelvennootschap op 4 september 2020 (Bank Degroof Petercam, ING Bank, KBC Securities, Merodis); voor KBC Securities werden enkel de schattingen over de periode 2020-2021 inbegrepen aangezien geen schattingen voor 2022 werden meegegeven.

[19] Berekend als operationeel resultaat (EBIT) na belastingen (27,0% = effectieve belastingvoet BJ2019A), vermeerderd met de afschrijvingen en waardeverminderingen (EUR 13,5 miljoen), en verminderd met de investeringen in (im)materiële vaste activa (EUR 8,1 miljoen) en de verandering in het nettowerkkapitaal (EUR 8,7 miljoen) over de eerste financiële jaarhelft.

[20] Bron: Factset (periode van 2 november 2010 tot 30 oktober 2020).

[21] De *unlevered* beta is gebaseerd op een BJ2020E EBITDA gewogen gemiddelde van (i) het gemiddelde van de statistisch relevante *unlevered* beta's van de vergelijkbare *coating & chemicals* bedrijven in de Referentiegroep, en (ii) de *unlevered* beta van de *apparel* divisie volgens Damodaran (Januari 2020). De unlevered beta's van de *coating & chemicals* bedrijven in de Referentiegroep werden berekend door de *adjusted levered* beta's van deze bedrijven volgens Bloomberg te *unleveren* met behulp van hun respectievelijke *gearing* ratio. De *adjusted levered* beta's worden door Bloomberg berekend als *Adjusted* Beta = (0.66666)* *Raw* Beta + (0.33333) * 1. De *Raw* Beta wordt door Bloomberg berekend op basis van een regressie-analyse waarin voor een 2-jaar periode (25/12/2018-24/12/2020) de wekelijkse data van de volatiliteit van de aandeelprijs ten opzichte van de volatiliteit van de relevante marktindex wordt uitgezet (vb. voor Chargeurs is dit de CAC 40 index). De *Raw* Beta is de procentuele verandering in de aandeelprijs voor een 1% verandering in de relevante marktindex. Enkel de bedrijven waarvoor de analyse een R^2 hoger dan 0,20 oplevert op Bloomberg werden weerhouden (Chargeurs en Lydall).

[22] Bron: Damodaran – gebaseerd op de risicopremie voor mature markten (5,23%) waar een land-specifieke risicopremie (0,89% voor België) is aan toegevoegd.

[23] Bron: Duff & Phelps international Guide to Cost of Capital (2018) – gebaseerd op het gemiddelde van 2,05% en 2,25%. De bedrijfsspecifieke premie is afhankelijk van de eigenvermogenswaarde van een onderneming. De eigenvermogenswaarde van Sioen Industriesvarieerde in de twaalf maanden tot en met 28 oktober 2020 binnen de catergorieën met een premie van 2,05% en 2,25%.

- Het gehanteerde genormaliseerde belastingtarief voor de bepaling van de WACC, alsook de berekening van de jaarlijkse vennootschapsbelasting[24] in het Business Plan bedraagt 27,0%;

- Een *target* eigenvermogensratio van 76,9%, in lijn met de gemiddelde historische gearing van Sioen Industries in de periode 2017-2019. Hieruit volgt een *levered*[25] *beta* van 1,20;

- De kost van het vreemd vermogen vóór belastingen wordt bepaald op 1,61%[26] overeenkomstig de rentelast die de Doelvennootschap betaalt voor zijn schulden;

- De Terminale Waarde wordt berekend door toepassing van de Gordon-Shapiro methodologie op de genormaliseerde vrije kasstroom in BJ2030E, gebaseerd op de volgende veronderstellingen:

  - Een bestendige groeivoet van 1,5%, wat overeenkomt met de gemiddelde CAGR van het reële BBP van de landen van de Europese Unie over een periode van 2020 tot 2040[27]. De Bieder verwacht echter niet dat de technische textielsector sneller zal groeien dan het BBP van de Europese economie;

  - De hogervermelde veronderstellingen betreffende de marges, investeringsuitgaven en werkkapitaal en belastingen;

  - De gecorrigeerde[28] vrije operationele kasstroom in BJ2030E van EUR 40,7 miljoen.

  De Terminale waarde als percentage van de ondernemingswaarde bedraagt 47,2%.

Op basis van deze veronderstellingen leidt de DCF-waardering tot een ondernemingswaarde van Sioen Industries van EUR 561,4 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 418,5 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen[29] aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 21,4 EUR per Aandeel. Er kan worden geconcludeerd dat, op basis van de DCF analyse, de Biedprijs van 23,0 EUR per Aandeel een premie biedt van 7,8% ten opzichte van de waarde per Aandeel zoals bekomen uit de DCF-waardering.

Onderstaande tabel toont de gevoeligheid van de ondernemingswaarde, en aldus de waarde per Aandeel, van Sioen Industries door de WACC met 0,50% en de terminale groeivoet met 0,25% te laten variëren:

[24] Bron: Deze belastingsvoet ligt in lijn met de belastingvoet zoals in de resultatenrekening BJ2019A. Omwille van de geografische spreiding van het bedrijf is dit een *Blended rate*, bepaald op basis van de gewogen gemiddeldes van de belastingvoeten van de landen waar Sioen Industries actief is, en aangepast voor de niet-verworpen uitgaven. Voor België wordt rekening gehouden met de daling van de vennootschapsbelasting naar 25% vanaf boekjaar 2020. Ter vergelijking, in BJ2017A-BJ2018A bedroeg de belastingvoet gemiddeld 30,6%.

[25] *Levered* beta: *unlevered* beta *(1+(1-genormaliseerd belastingtarief)**gearing*), waarbij de *gearing* gelijk is aan 30.0%.

[26] Bron: Informatie verkregen van het management van de Doelvennootschap.

[27] Bron: OECD (2020), Real GDP long-term forecast (indicator). doi: 10.1787/d927bc18-en (Accessed on 11 November 2020). De groeivoet van 1,5% verhoudt zich ten opzichte van een perpetuele groeivoet van 2,0% gebruikt voor de testen op bijzondere waardeverminderingen in het halfjaarverslag 2020 van Sioen Industries. De meer conservatieve inschatting van het management van de Doelvennootschap is gebaseerd op een continue monitoring van de markten waarop Sioen Industries actief is, alsook de opvolging van de groeiprognoses van gerenommeerde instellingen.

[28] De vrije operationele kasstroom in BJ2030E werd aangepast zodat het investeringsbudget gelijk is aan de afschrijvingen en waardeverminderingen voor de berekening van de Terminale Waarde. Dit leidt tot een stijging van de vrije operationele kasstroom van EUR 2,2 miljoen.

[29] De Doelvennootschap bezit 186,842 eigen aandelen. De Bieder heeft geen rekening gehouden met de eigen aandelen aangezien die in efficiënte markten geen invloed zullen hebben op de waarde van de resterende aandelen.

Tabel 2 – Gevoeligheidsanalyse waarde per Aandeel (WACC; bestendige groeivoet)

		Bestendige groeivoet				
		1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%
WACC	7,27%	24,56	25,27	26,03	26,87	27,78
	7,77%	22,31	22,89	23,51	24,19	24,92
	8,27%	20,37	20,85	21,36	21,91	22,51
	8,77%	18,67	19,07	19,50	19,96	20,45
	9,27%	17,18	17,52	17,87	18,26	18,66

De gevoeligheidsanalyse op basis van een WACC tussen 7,27% en 9,27% en een bestendige groeivoet tussen 1,00% en 2,00% levert een ondernemingswaarde voor Sioen Industries op die reikt van EUR 479,5 miljoen tot EUR 687,3 miljoen. Rekening houdend met de netto schuld positie van EUR 142,9 miljoen resulteert dit in een eigenvermogenswaarde van EUR 336,6 miljoen tot EUR 544,4 miljoen, en een daarbij horende vork voor het Sioen Industries Aandeel van 17,2 EUR tot 27,8 EUR.

Onderstaande tabel toont de gevoeligheid van de ondernemingswaarde, en aldus de waarde per Aandeel, van Sioen Industries door de EBIT marge met 0,50% en de groeivoet van de omzet met 0,25% te laten variëren doorheen de planningsperiode:

Tabel 3 – Gevoeligheidsanalyse waarde per Aandeel (EBIT%; Groei%)

		Δ Groei %				
		-0,50%	-0,25%	0,00%	0,25%	0,50%
Δ EBIT %	1,00%	23,24	23,69	24,15	24,62	25,11
	0,50%	21,89	22,32	22,75	23,20	23,66
	0,00%	20,54	20,95	21,36	21,78	22,21
	-0,50%	19,20	19,58	19,96	20,36	20,76
	-1,00%	17,85	18,21	18,57	18,93	19,31

De gevoeligheidsanalyse op basis van een delta in de EBIT marge (van -1,00% tot +1,00%) en een delta in de groeivoet (van -0,50% tot + 0,5%) levert een ondernemingswaarde voor Sioen Industries op die reikt van EUR 492,7 miljoen tot EUR 634,8 miljoen. Rekening houdend met de netto schuld positie van EUR 142,9 miljoen resulteert dit in een eigenvermogenswaarde van EUR 349,8 miljoen tot EUR 491,9 miljoen, en een daarbij horende vork voor het Sioen Industries Aandeel van 17,9 EUR tot 25,1 EUR.

2. *Multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen

De analyse en toepassing van *multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (de **Referentiegroep**) is een techniek voor relatieve waardering die als alternatief kan gebruikt worden voor de verantwoording van de Biedprijs.

Multiples van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven worden bepaald op basis van de historische financiële gegevens, consensus financiële projecties[30] zoals voorbereid door aandelenanalisten en de aandelenkoersen van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven. De *multiples* worden berekend op basis van de financiële gegevens in de lokale munteenheid om eventuele wisselkoerseffecten te vermijden.

[30] De consensus financiële projecties zijn gebaseerd op brondata uit Factset. Deze consensus projecties zouden verschillen kunnen vertonen afhankelijk van de gebruikte databank.

Bij de toepassing van deze methode moet echter rekening worden gehouden met de volgende belangrijke overwegingen:

- Bij het samenstellen van een referentiegroep van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven moet worden opgemerkt dat bedrijven nooit perfect vergelijkbaar zijn wat betreft de activiteiten, grootte, winstgevendheid, groeipotentieel en geografische aanwezigheid. Het samenstellen van een referentiegroep van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen is daarenboven een afweging tussen het verkrijgen van een voldoende ruime referentiegroep en de vergelijkbaarheid van iedere afzonderlijke onderneming in die referentiegroep met de Doelvennootschap. Bovendien kunnen vergelijkbare bedrijven momenteel op een andere manier beïnvloed worden door de COVID-19 crisis afhankelijk van de maatregelen die gelden in hun geografische markten. De Bieder heeft rekening gehouden met de *multiples* van een geselecteerde Referentiegroep die bestaat uit bedrijven actief in de *coating*, *apparel* en *chemicals* industrieën en die bedrijfsactiviteiten uitvoeren die vergelijkbaar zijn met de bedrijfsactiviteiten van Sioen Industries' *coating*, *apparel* en *chemicals* divisies;

- De *multiples* van vergelijkbare bedrijven gelden voor onafhankelijke bedrijven die worden genoteerd en verhandeld op aandelenbeurzen. Zij omvatten dus geen strategische of controlepremie die mogelijk wordt betaald door een ander bedrijf bij de overname van deze bedrijven.

- De liquiditeit in de aandelen van de Referentiegroep is beduidend hoger in vergelijking met de liquiditeit in de aandelen van de Doelvennootschap.

Hieronder volgt een korte beschrijving[31] van de negen geselecteerde bedrijven in de Referentiegroep. Deze bedrijven werden opgedeeld in drie categorieën volgens de bedrijfsdivisies van Sioen, zijnde *coating*, *apparel* en *chemicals*.

Coating

- Chargeurs S.A. is actief in de ontwikkeling en productie van textiel- en oppervlaktebeschermingsproducten. Het bedrijf is werkzaam in volgende segmenten: Beschermende Folies (44,4% van omzet), Mode Technologieën (33,6% van omzet), Luxe Materialen (16,0% van omzet) en Museum Oplossingen (6,0% van omzet). Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Parijs, Frankrijk.

- Lydall, Inc. ontwerpt en produceert speciaal ontwikkelde filtratiemedia en thermische en akoestische barrières voor de auto-industrie. Het bedrijf is wereldwijd actief in drie segmenten: *Performance* Materialen (29,3% van omzet), Technisch *Non-woven* Textiel (30,5% van omzet) en Thermische Akoestische Oplossingen (43,2% van omzet). Het hoofdkantoor van het bedrijf is gevestigd in Manchester, Verenigde Staten.

- PFNonwovens A.S. is actief in de productie van synthetische *non-woven* textiel in de EMEA-regio. De producten worden gebruikt voor hygiëne, medische- en beschermende kledij, landbouw, meubels en bouwnijverheid. Het bedrijf is onderverdeeld in twee segmenten: Hygiëne (91,2% van omzet) en Anderen (8,8% van omzet). Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Hradcany, Tsjechië.

- SergeFerrari Group S.A. is een producent en ontwerper van flexibele composietmaterialen. Het bedrijf ontwerpt en produceert *performance* bouwmaterialen voor onder meer bio-klimaat gevels, zonnebescherming, agro-energie, milieubescherming. Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Saint-Jean-de-Soudain, Frankrijk.

[31] Beschrijvingen zijn gebaseerd op publiek informatie beschikbaar op de website en in de jaarverslagen van de bedrijven.

Apparel

- Ansell Ltd. is een Australisch bedrijf dat beschermende industriële en medische handschoenen en persoonlijke beschermende uitrusting produceert. Het bedrijf is actief in de segmenten Gezondheidszorg (55,4% van omzet) en Industrieel (44,6% van omzet). Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Richmond, Australië.

- Delta Plus Group S.A. ontwerpt, produceert en distribueert een volledig assortiment van persoonlijke beschermingsmiddelen. Tot de producten van Delta Plus Group behoren onder meer brandwerende, statische en zuur-beschermende kledij, handschoenen van synthetisch materiaal en veiligheidsschoenen. Het bedrijf is actief zowel binnen als buiten Europa en heeft zijn hoofdkantoor in Apt, Frankrijk.

Chemicals

- Holland Colors N.V. produceert, distribueert en verkoopt kleurconcentraten in vaste en vloeibare vorm. Het is georganiseerd in vier divisies, namelijk Bouw & Constructie (44,1% van omzet), Verpakkingen (33,7% van omzet), Deklagen, Afdichtingsmiddelen & Kleefmiddelen (13,2% van omzet) en Anderen (9,0% van omzet). Het bedrijf is aanwezig in de volgende geografische segmenten: Europa, Verenigde Staten, Azië en Latijns-Amerika en heeft zijn hoofdkantoor in Apeldoorn, Nederland.

De Bieder beschouwt OW/EBITDA als de meest relevante waarderingsmaatstaf met het oog op de publieke waarderingsbeoordeling omdat het een algemeen aanvaarde waarderingsmaatstaf is op de financiële markten. De OW/EBIT *multiple* wordt getoond ter referentie, maar werd niet weerhouden als waarderingsmethode omwille van een belangrijke variabiliteit in de EBIT multiples die mogelijks door bedrijfsspecifieke investeringen veroorzaakt is.

De Bieder toont in de analyse de *multiples* voor 2021 en 2022 en past de *multiples* toe op de EBITDA en EBIT cijfers per divisie uit het Business Plan van Sioen Industries, respectievelijk voor de jaren 2021 en 2022. Het jaar 2019 werd niet weerhouden aangezien de invloed van COVID-19 niet in deze financiële cijfers gereflecteerd wordt, maar wel in de toegepaste aandelenprijzen. Het jaar 2020 werd niet weerhouden omdat het als een transitiejaar wordt gezien. Om die reden heeft de Bieder een additionele analyse uitgevoerd ten einde de huidige multiples van de referentiegroep in een middellange-termijn perspectief te plaatsen.

De Bieder heeft de ondernemingswaarde (OW) voor de bedrijven in de Referentiegroep gedefinieerd als de marktkapitalisatie plus netto schuld. De netto schuld omvat de financiële schulden (inclusief leaseverplichtingen), cash, de waarde van minderheidsbelangen en preferente aandelen, de waarde van voorzieningen, pensioenverplichtingen, nettobelastingschulden, derivaten en deelnemingen in geassocieerde vennootschappen. De ondernemingswaarde wordt voor elk bedrijf berekend op basis van de meest recente beschikbare financiële gegevens per 31 oktober 2020.

Tabel 4 - Verhandelings*multiples* OW/EBITDA Referentiegroep (weerhouden) en berekening aandeelprijs

Vennootschap	Land	Jaareinde	Marktkapitalisatie[1] (EURm)	Ondernemingswaarde[2] (EURm)	CAGR omzet (EURm) 2019-2022	Omzet (EURm) 2019	2020	2021	2022	EBITDA marge (%) 2019	2020	2021	2022	OW/EBITDA[3] 2019	2020	2021	2022
Coating & Chemicals																	
Chargeurs SA	Frankrijk	12/31/2019	387	576	6,8%	626	822	648	762	9,6%	11,6%	9,4%	10,6%	9,6x	6,0x	9,5x	7,2x
PFNonwovens a.s.	Tsjechië	12/31/2019	245	439	n/a	255	n/a	n/a	n/a	18,7%	n/a	n/a	n/a	9,7x	n/a	n/a	n/a
SergeFerrari Group SA	Frankrijk	12/31/2019	65	112	11,3%	189	195	248	260	10,6%	9,6%	10,4%	11,4%	5,6x	6,0x	4,4x	3,8x
Lydall, Inc.	Verenigde Staten	12/31/2019	299	506	-1,6%	748	621	661	712	8,9%	8,8%	11,3%	11,0%	7,8x	8,8x	6,4x	6,2x
Holland Colours NV	Nederland	03/31/2020	77	65	n/a	102	n/a	n/a	n/a	13,3%	n/a	n/a	n/a	4,8x	n/a	n/a	n/a
Coating & Chemicals		Gemiddelde	215	340	5,5%	384	546	519	578	12,2%	10,0%	10,4%	11,0%	7,5x	7,0x	6,8x	5,7x
		Mediaan	245	439	6,8%	255	621	648	712	10,6%	9,6%	10,4%	11,0%	7,8x	6,0x	6,4x	6,2x
Apparel																	
Delta Plus Group SA	Frankrijk	12/31/2019	412	502	7,7%	263	288	317	329	17,3%	17,0%	16,2%	16,7%	11,0x	10,2x	9,8x	9,1x
Ansell Limited	Australië	06/30/2020	3.130	3.285	2,3%	1.460	1.510	1.526	1.563	17,0%	17,4%	17,5%	17,9%	13,1x	13,0x	12,8x	12,3x
Apparel		Gemiddelde	1.771	1.893	5,0%	861	899	921	946	17,2%	17,2%	16,9%	17,3%	12,1x	11,6x	11,3x	10,7x
		Mediaan	1.771	1.893	5,0%	861	899	921	946	17,2%	17,2%	16,9%	17,3%	12,1x	11,6x	11,3x	10,7x
Referentiegroep		Gemiddelde	659	784	5,3%	520	687	680	725	13,6%	12,9%	13,0%	13,5%	8,8x	8,8x	8,6x	7,7x
		Mediaan	299	502	6,8%	263	621	648	712	13,3%	11,6%	11,3%	11,4%	9,6x	8,8x	9,5x	7,2x
Sioen Industries NV	**Share price 28/10**		**350**	**493**										**7,7x**	**7,7x**	**7,6x**	**7,3x**
Sioen Industries NV - *multiples* op basis van de Biedprijs en de cijfers van het Business Plan	**België**	**12/31/2019**	**451**	**594**	**1,6%**	**509.820**	**502.972**	**527.264**	**535.128**	**12,6%**	**12,8%**	**12,3%**	**12,6%**	**9,2x**	**9,2x**	**9,2x**	**8,8x**

Opmerking: 1. Aandelenprijs per 28 oktober 2020; 2. Gebaseerd op financiële cijfers uit laatst gepubliceerde financiële rapporten (30 juni 2020, m.u.v. Holland Colours (30 september 2020)); 3. Berekeningen van de *multiples* op basis van de lokale munteenheid.
Bron: Factset, bedrijfsinformatie

Sioen Industries NV	**Financiële projecties - Business Plan**					
	2021			2022		
EUR miljoen	*Coat+Chem*	*Apparel*	Andere	*Coat+Chem*	*Apparel*	Andere
EBITDA	53,5	12,3	-1,0	54,6	13,8	-1,0
X OW/EBITDA *multiple*	6,4x	11,3x	8,6x	6,2x	10,7x	7,7x
Ondernemingswaarde	475,6			476,6		
- *Netto schuld brug*	-142,9					
Eigenvermogenswaarde	332,7			333,7		
/ Uitstaande aandelen (#m)	19,6					
Geïmpliceerde Aandeelprijs (EUR)	17,0			17,0		
Biedprijs % premie	35,5%			35,0%		

Tabel 5 - Verhandelingsmultiples OW/EBIT referentiegroep (niet-weerhouden) en berekening aandeelprijs

Vennootschap	Land	Jaareinde	Marktkapitalisatie[1] (EURm)	Ondernemingswaarde[2] (EURm)	CAGR omzet (EURm) 2019-2022	Omzet (EURm) 2019	2020	2021	2022	EBIT marge (%) 2019	2020	2021	2022	OW/EBIT 2019	2020	2021	2022
Coating & Chemicals																	
Chargeurs SA	Frankrijk	12/31/2019	387	576	6,8%	626	822	648	762	6,2%	9,1%	6,2%	8,2%	14,8x	7,7x	14,3x	9,2x
PFNonwovens a.s.	Tsjechië	12/31/2019	245	439	n/a	255	n/a	n/a	n/a	11,1%	n/a	n/a	n/a	16,3x	n/a	n/a	n/a
SergeFerrari Group SA	Frankrijk	12/31/2019	65	112	11,3%	189	195	248	260	2,9%	2,2%	3,3%	4,4%	20,7x	26,0x	13,8x	9,7x
Lydall, Inc.	Verenigde Staten	12/31/2019	299	506	-1,6%	748	621	661	712	3,1%	-8,5%	5,4%	n/a	22,3x	n/m	13,6x	n/a
Holland Colours NV	Nederland	03/31/2020	77	65	n/a	102	n/a	n/a	n/a	10,6%	n/a	n/a	n/a	6,0x	n/a	n/a	n/a
Coating & Chemicals		Gemiddelde	215	340	5,5%	384	546	519	578	6,8%	0,9%	5,0%	6,3%	16,0x	16,9x	13,9x	9,5x
		Mediaan	245	439	6,8%	255	621	648	712	6,2%	2,2%	5,4%	6,3%	16,3x	16,9x	13,8x	9,5x
Apparel																	
Delta Plus Group SA	Frankrijk	12/31/2019	412	502	7,7%	263	288	317	329	14,3%	14,7%	14,2%	14,6%	13,3x	11,8x	11,1x	10,4x
Ansell Limited	Australië	06/30/2020	3.130	3.285	2,3%	1.460	1.510	1.526	1.563	13,5%	14,1%	14,1%	14,4%	16,5x	16,1x	15,9x	15,2x
Apparel		Gemiddelde	1.771	1.893	5,0%	861	899	921	946	13,9%	14,4%	14,2%	14,5%	14,9x	13,9x	13,5x	12,8x
		Mediaan	1.771	1.893	5,0%	861	899	921	946	13,9%	14,4%	14,2%	14,5%	14,9x	13,9x	13,5x	12,8x
Referentiegroep		Gemiddelde	659	784	5,3%	520	687	680	725	8,8%	6,3%	8,6%	10,4%	15,7x	15,4x	13,7x	11,2x
		Mediaan	299	502	6,8%	263	621	648	712	10,6%	9,1%	6,2%	11,3%	16,3x	13,9x	13,8x	10,1x
Sioen Industries NV	**Share price 28/10**		**350**	**493**										**12,7x**	**13,3x**	**13,4x**	**12,8x**
Sioen Industries NV - *multiples* op basis van de Biedprijs en de cijfers van het Business Plan	**België**	**12/31/2019**	**451**	**594**	**1,6%**	**509.820**	**502.972**	**527.264**	**535.128**	**7,6%**	**7,3%**	**7,0%**	**7,2%**	**15,3x**	**16,1x**	**16,1x**	**15,4x**

Opmerking: 1. Aandelenprijs per 28 oktober 2020; 2. Gebaseerd op financiële cijfers uit laatst gepubliceerde financiële rapporten (30 juni 2020, m.u.v. Holland Colours (30 september 2020)); 3. Berekeningen van de multiples op basis van de lokale munteenheid.
Bron: Factset, bedrijfsinformatie

Sioen Industries NV	**Financiële projecties - Business Plan**					
	2021			2022		
EUR miljoen	*Coat+Chem*	*Apparel*	Andere	*Coat+Chem*	*Apparel*	Andere
EBIT	32,5	7,2	-2,8	32,9	8,5	-2,8
X OW/EBIT *multiple*	13,8x	13,5x	13,7x	9,5x	12,8x	11,2x
Ondernemingswaarde	505,3			388,9		
- *Netto schuld brug*	-142,9					
Eigenvermogenswaarde	362,4			246,0		
/ Uitstaande aandelen (#m)	19,6					
Geïmpliceerde Aandeelprijs (EUR)	18,5			12,6		
Biedprijs % premie	24,4%			83,2%		

Bovenstaande tabellen tonen de OW/EBITDA en OW/EBIT *multiples* van de Referentiegroep op basis van de geraamde cijfers voor BJ2021E en BJ2022E. De *multiples* worden berekend op basis van de financiële gegevens in de lokale munteenheid om eventuele wisselkoerseffecten[32] te vermijden.

De mediane OW/EBITDA en OW/EBIT *multiples* werden berekend voor de bedrijven binnen de *coating*, *apparel* en *chemicals* industrieën voor 2021 en 2022 en nadien toegepast op de geprojecteerde EBITDA en EBIT cijfers (o.b.v. het Business Plan) van de overeenkomstige divisies van Sioen Industries voor respectievelijk BJ2021E en BJ2022E. Voor de analyse werden de vergelijkbare bedrijven in de *coating* en *chemicals* industrieën samengevoegd. Het deel van de EBITDA en EBIT cijfers dat niet aan een divisie toe te schrijven viel, werd vermenigvuldigd met het gemiddelde van de respectievelijke EBITDA en EBIT *multiples* van alle bedrijven in de Referentiegroep.

Weerhouden:

- In 2021 levert deze analyse mediane OW/EBITDA *multiples* van 6,4x (*coating & chemicals*) en van 11,3x (*apparel*) op. Wanneer toegepast op de verwachte EBITDA cijfers van de Doelvennootschap voor *coating & chemicals* (EUR 53,5 miljoen), *apparel* (EUR 12,3 miljoen) en overige (EUR -1,0 miljoen), bekomt men een ondernemingswaarde van EUR 475,6 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 332,7 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 17,0 EUR per Aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA multiples (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 15,3 EUR tot 18,6 EUR;

- In 2022 levert deze analyse mediane OW/EBITDA *multiples* van 6,2x (*coating & chemicals*) en van 10,7x (*apparel*) op. Wanneer toegepast op de verwachte EBITDA cijfers van de Doelvennootschap voor *coating & chemicals* (EUR 54,6 miljoen), *apparel* (EUR 13,8 miljoen) en overige (EUR -1,0 miljoen), bekomt men een ondernemingswaarde van EUR 476,6 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 333,7 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 17,0 EUR per Aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBITDA multiples (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 15,3 EUR tot 18,8 EUR;

Zoals eerder aangegeven, moet bij de toepassing van deze waarderingsmethode rekening gehouden worden met het feit dat, hoewel de bedrijven in de Referentiegroep bedrijfsactiviteiten uitvoeren die vergelijkbaar zijn met deze van Sioen Industries, er ook verschillen zijn in o.a. winstgevendheid, groeipotentieel en eindmarkten. Bovendien kunnen de geselecteerde vergelijkbare bedrijven momenteel op een andere manier beïnvloed worden door de COVID-19 crisis. Hoewel deze waarderingsmethode haar beperkingen heeft in deze (gelet op de beperkte steekproef van vergelijkbare ondernemingen en gelet op de opmerkingen zoals hiervoor vermeld omtrent onderlinge vergelijkbaarheid) en de resultaten met de nodige voorzichtigheid moeten worden geïnterpreteerd, is de Bieder van oordeel dat deze waarderingsmethode een relevante methode is gezien het een markt-gebaseerde methode is en deze methode ook gebruikt wordt door analisten en investeerders.

Niet weerhouden:

- In 2021 levert deze analyse mediane OW/ EBIT *multiples* van 13,8x (*coating & chemicals*) en van 13,5x (*apparel*) op. Wanneer toegepast op de verwachte EBIT cijfers van de

[32] De financiële gegevens in de tabel worden weergegeven in euro om de vergelijkbaarheid tussen de ondernemingen te verhogen. De *multiples* werden berekend in de lokale munteenheid om wisselkoerseffecten door een veranderende historische wisselkoers te vermijden.

Doelvennootschap voor *coating & chemicals* (EUR 32,5 miljoen), *apparel* (EUR 7,2 miljoen) en overige (EUR -2,8 miljoen), bekomt men een ondernemingswaarde van EUR 505,3 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 362,4 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 18,5 EUR per Aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/ EBIT multiples (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 17,6 EUR tot 19,4 EUR;

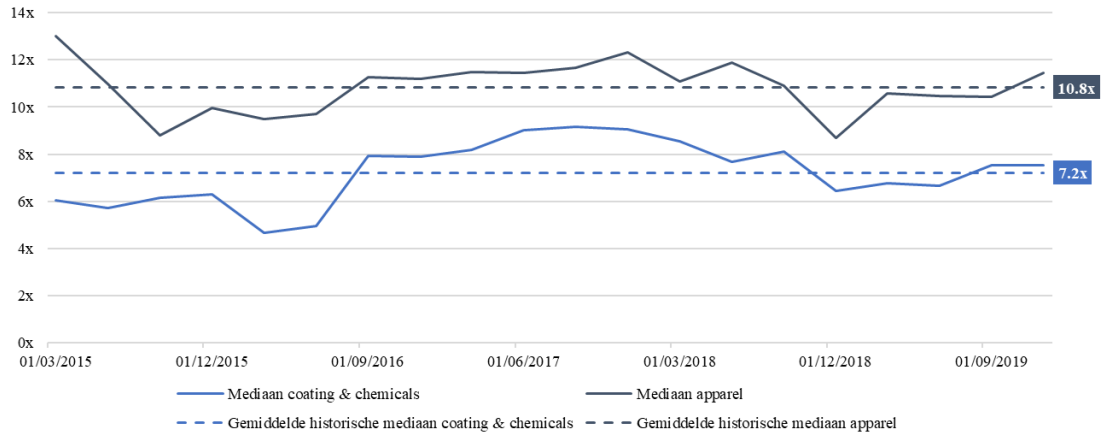
- In 2022 levert deze analyse mediane OW/EBIT *multiples* van 9,5x (*coating & chemicals*) en van 12,8x (*apparel*) op. Wanneer toegepast op de verwachte EBIT cijfers van de Doelvennootschap voor *coating & chemicals* (EUR 32,9 miljoen), *apparel* (EUR 8,5 miljoen) en overige (EUR -2,8 miljoen), bekomt men een ondernemingswaarde van EUR 388,9 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 246,0 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 12,6 EUR per Aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/EBIT multiples (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 11,6 EUR tot 13,5 EUR.

Historische LTM[33] OW/EBITDA en LTM OW/EBIT *multiple* van de Referentiegroep

De Bieder heeft een additionele analyse uitgevoerd ten einde de huidige *multiples* van de Referentiegroep in een middellange-termijn perspectief te plaatsen. Bijgevolg heeft de Bieder de historische OW/EBITDA en OW/EBIT *multiples* van de Referentiegroep voor de periode 31 maart 2015 tot en met 31 december 2019 berekend.

Weerhouden:

Figuur 1 – Laatste twaalf maanden OW/EBITDA (2015-2019)



Op basis van een analyse van de OW/EBITDA multiple van de Referentiegroep over een periode van 31/03/2015 tot en met 31/12/2019 bekomt de Bieder een gemiddelde historische mediaan van 7,2x voor *coating & chemicals* en 10,8x voor *apparel*. Het gemiddelde van beide *multiples* wordt gebruikt voor de EBITDA die niet aan een specifieke divisie toe te wijzen is.

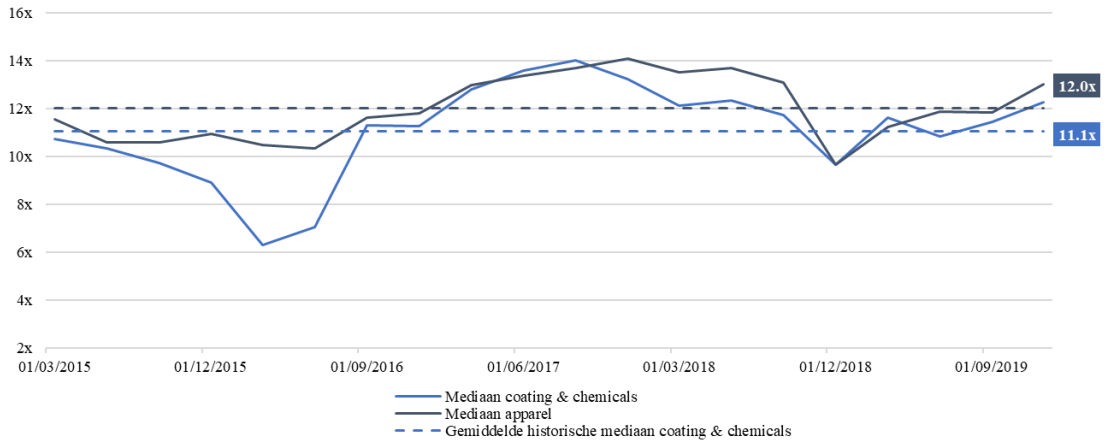
[33] Bron: Factset - Analyse gebaseerd op financiële cijfers van de laatste twaalf maanden (LTM).

Toegepast op de LTM EBITDA[34] van de divisies *coating & chemicals* (EUR 48,2 miljoen), *apparel* (EUR 18,3 miljoen) en andere (EUR 2,2 miljoen) van Sioen Industries resulteert dit in een ondernemingswaarde van EUR 566,0 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 423,1 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 21,6 EUR per Aandeel.

De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de gemiddelde historische mediane OW/EBITDA *multiples* (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 19,8 EUR tot 23,3 EUR.

Niet-weerhouden:

Figuur 2 – Laatste twaalf maanden OW/EBIT (2015-2019)



Op basis van een analyse van de OW/EBIT multiple van de Referentiegroep over een periode van 31/03/2015 tot en met 31/12/2019 bekomt de Bieder een gemiddelde historische mediaan van 11,1x voor *coating & chemicals* en 12,0x voor *apparel*. Het gemiddelde van beide *multiples* wordt gebruikt voor het operationeel resultaat dat niet aan een specifieke divisie toe te wijzen is.

Toegepast op de LTM EBIT[35] van de divisies *coating & chemicals* (EUR 27,7 miljoen), *apparel* (EUR 13,5 miljoen) en andere (EUR 0,6 miljoen) van Sioen Industries resulteert dit in een ondernemingswaarde van EUR 475,4 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 332,5 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 17,0 EUR per Aandeel.

De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de gemiddelde historische mediane OW/EBIT *multiples* (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 15,9 EUR tot 18,0 EUR.

3. *Multiples* vastgesteld bij geselecteerde vergelijkbare transacties

De Biedprijs kan ook worden geëvalueerd door *multiples* van vergelijkbare transacties (fusies en overnames) als referentie te gebruiken.

[34] Bron: Gepubliceerde jaarrekening Sioen - Berekend als de som van de EBITDA in H2 BJ2019A en in H1 BJ2020A.
[35] Bron: Gepubliceerde jaarrekening Sioen - Berekend als de som van de EBIT in H2 BJ2019A en in H1 BJ2020A.

Deze relatieve waarderingsmethode gaat ervan uit dat de waarderings*multiples* zoals gebruikt bij vergelijkbare transacties doorgaans relatief gelijklopend zijn. Daarnaast omvatten transactie*multiples* vaak ook een strategische premie, omdat het doorgaans de bedoeling van de overnemer is om via de transactie controle te verkrijgen over het overnamedoelwit.

De toepasbaarheid en betrouwbaarheid van deze methode wordt beïnvloed door het feit dat:

- iedere transactie gepaard gaat met bedrijfsspecifieke omstandigheden en algemene marktomstandigheden die een impact hebben op de waardering van het doelwit;

- de financiële gegevens van het overnamedoelwit doorgaans beperkt beschikbaar zijn en, indien beschikbaar, zijn de *multiples* meestal gebaseerd op de historische financiële gegevens;

- de overnameprijs ook kan worden beïnvloed door bepaalde transactiedynamieken (bijvoorbeeld strategische rationale, synergiën, structuur van de transactie, verklaringen en waarborgen, etc.);

- lage of negatieve financiële resultaten (inkomsten, EBITDA, EBIT, nettowinst) van het doelwit het aantal relevante *multiples* kan beperken.

Om deze redenen dienen deze *multiples* met de nodige voorzichtigheid geïnterpreteerd worden. Toch kunnen transactie*multiples* een nuttige indicatie opleveren, omdat zij gebaseerd zijn op werkelijke transacties die hebben plaatsgevonden.

De Bieder heeft enkele beschikbare relevante transacties in beschouwing genomen die plaatsvonden in de *coating*, *apparel* en *chemicals* markten over de laatste 10 jaren (in de periode tussen 2011 en 2020). De selectie bevat transacties in Europa en de Verenigde Staten. De doelwitten in de vergelijkbare transacties zijn voornamelijk actief in de technische textiel- en oppervlaktebehandelingsindustrie. In de selectie van vergelijkbare transacties bevinden zich ook vier overnames uitgevoerd door Sioen Industries, met een gemiddelde transactiewaarde van EUR 29,9 miljoen (mediaan OW/EBITDA 9,6x; mediaan OW/EBIT 13,0). De relatief hoge transactie*multiples* betaald door Sioen Industries voor Dimension-Polyant en Manifattura Fontana zijn te verklaren door de strategische rationale bij de overname van deze bedrijven, waarbij Sioen Industries (i) toegang kreeg tot nieuwe markten, (ii) zijn product portfolio kon uitbreiden, (iii) toegang kreeg tot specifieke know how, en (iv) in het geval van Manifattura Fontana toegang kreeg tot een nieuwe complementaire technologie en de target beschikte over alle attesten om producten voor infrastructuurwerken te kunnen leveren in heel Europa en de Verenigde Staten.

Tabel 6 - Multiples van vergelijkbare transacties

Aankondigingsdatum	Doelvennootschap	Biederbedrijf	Omzet (EUR miljoen)	Transactie-waarde (EUR miljoen)	Overgenomen belang (in %)	Ondernemings waarde (EUR miljoen)	OW/Sales	OW/EBITDA	OW/EBIT	EBITDA%	EBIT%
Apparel											
07/08/2019	3M Company (Advanced Ballistic-Protection business)	Avon Rubber Plc	75	81	100%	81	1.1x	8.6x	n/a	12.6%	n/a
28/07/2016	Dimension-Polyant GmbH	Sioen Industries NV	23	38	100%	38	1.6x	11.1x	15.1x	14.6%	10.7%
06/05/2016	Grolls AB	Swedol AB	110	85	100%	85	0.8x	n/a	9.4x	n/a	8.2%
		Gemiddelde Apparel		**68**	**100.0%**	**68**	**1.2x**	**9.9x**	**12.3x**	**13.6%**	**9.5%**
		Mediaan Apparel		**81**	**100.0%**	**81**	**1.1x**	**9.9x**	**12.3x**	**13.6%**	**9.5%**
Chemicals & Coating											
17/12/2019	Glen Raven, Inc. (PVC coating unit)	Sioen Industries NV	38	21	100%	21	0.6x	7.2x	n/a	7.6%	n/a
01/07/2019	Cotting Group	Duroc AB	74	18	100%	18	0.2x	n/a	3.6x	n/a	6.7%
30/07/2018	J.H. Ziegler GmbH	Teijin Frontier Co., Ltd.	69	125	100%	125	1.8x	11.8x	37.2x	15.4%	4.9%
17/07/2017	Pegas Nonwovens s.r.o.	R2G Rohan Czech s.r.o.	206	433	70%	509	2.5x	10.9x	16.7x	22.6%	14.8%
24/05/2017	James Dewhurst	Sioen Industries NV	46	51	100%	51	1.1x	8.1x	10.9x	13.9%	10.3%
25/10/2016	Elevate Textiles	Platinum Equity	557	257	100%	264	0.5x	4.5x	5.6x	10.3%	8.3%
31/08/2016	GEOfabrics Limited	MT Pass Holdings Limited	10	13	100%	13	1.3x	7.3x	8.4x	17.4%	15.1%
07/06/2016	Novita SA	Tebesa Sp. z o.o.	20	19	63%	30	1.6x	6.5x	8.6x	23.8%	18.0%
04/03/2016	Manifattura Fontana S.p.A.	Sioen Industries NV	15	10	100%	10	0.6x	20.1x	n/m	3.2%	n/a
02/03/2016	Rialco Limited	Electronics for Imaging, Inc.	12	8	100%	8	0.7x	5.8x	6.3x	11.5%	10.5%
20/07/2015	Koninklijke Ten Cate NV	Consortium led by Gilde Buy Out Partners BV	1,042	938	100%	938	0.9x	11.1x	23.1x	8.1%	3.9%
06/09/2013	Texiplast, a.s.	Low & Bonar Plc	13	19	100%	19	1.5x	6.1x	n/a	24.4%	n/a
09/10/2012	Allnex Belgium SA/NV	Advent International Corp	1,195	802	100%	802	0.7x	7.0x	16.0x	9.5%	4.2%
22/03/2012	Fisipe-Fibras Sinteticas de Portugal, S.A	SGL Carbon SE	129	48	100%	48	0.4x	7.9x	22.6x	4.7%	1.6%
07/02/2011	Trevira GmbH	Indorama Ltd, Sinterama SpA	239	41	100%	41	0.2x	13.5x	n/m	1.3%	n/a
		Gemiddelde Chemicals & Coating		**187**	**86.7%**	**193**	**1.0x**	**9.1x**	**14.5x**	**12.4%**	**8.9%**
		Mediaan Chemicals & Coating		**41**	**100.0%**	**41**	**0.7x**	**7.6x**	**10.9x**	**10.9%**	**8.3%**
		Gemiddelde Algemeen		**167**	**88.9%**	**172**	**1.0x**	**9.2x**	**14.1x**	**12.6%**	**9.0%**
		Mediaan Algemeen		**44**	**100.0%**	**44**	**0.8x**	**8.0x**	**10.9x**	**12.0%**	**8.3%**
28/10/2020	**Sioen Industries NV - *Multiples* op basis van de Biedprijs en de gepubliceerde cijfers van BJ2019A**	**Sihold NV**		**154**	**33.8%**	**594**	**1.2x**	**9.1x**	**15.0x**	**12.8%**	**7.8%**

Bron: Mergermarket, marktrapporten, bedrijfsinformatie

Tabel 7 – Beschrijving Referentiegroep (1/2)

Aankondigingsdatum	Doelvennootschap	Biederbedrijf	Beschrijving transactie
Apparel			
07/08/2019	3M Company (Advanced Ballistic-Protection business)	Avon Rubber Plc	Avon Rubber PLC heeft ingestemd met de overname van de Advanced Ballistic-Protection business van 3M Company. Avon Rubber PLC is de in het Verenigd Koninkrijk gevestigde fabrikant van hoogtechnologische rubberproducten voor de auto-, engineering-, zuivel- en defensiemarkten wereldwijd, met hoofdkantoor in Melksham. 3M Company is het beursgenoteerde Amerikaanse gediversifieerde technologiebedrijf, met zijn hoofdkantoor in Saint Paul, Minnesota.
28/07/2016	Dimension-Polyant GmbH	Sioen Industries NV	Sioen Industries NV, een in België gevestigde producent van gecoat technisch textiel, beschermende kleding en fijne chemicaliën, heeft DIMENSION-POLYANT GmbH overgenomen, een in Duitsland gevestigd bedrijf dat zich bezighoudt met de productie van zeilbekleding voor racejachten, traditionele cruisers, dinghies, en windsurfers, van Parcom Capital Management B.V. en Gilde Buy out Partners BV, de Nederlandse private equity firma's. De overname zal met terugwerkende kracht ingaan op 1 januari 2016.
06/05/2016	Grolls AB	Swedol AB	Swedol AB heeft ermee ingestemd om Grolls AB te verwerven van Litorina Kapital III, L.P. Swedol AB is een in Zweden gevestigd bedrijf met hoofdkantoor in Tireso, dat zich bezighoudt met de verkoop en levering van elektronische producten, gereedschap, werkkleding, veiligheidsuitrusting, voertuigaccessoires en verbruiksartikelen. Grolls AB is een in Zweden gevestigd bedrijf met hoofdzetel in Hisings Backa, dat helmen, werkkleding, werkhandschoenen ontwikkelt en produceert en ook persoonlijke beschermingsproducten aanbiedt.
Chemicals & Coating			
17/12/2019	Glen Raven, Inc. (PVC coating unit)	Sioen Industries NV	Sioen Industries NV heeft ingestemd met de overname van PVC-coatingactiviteiten van Glen Raven, Inc., voor een contante vergoeding van 21 miljoen euro. PVC-coatingactiviteiten omvatten een productie-eenheid in Frankrijk en het verkoopkantoor in de VS. De deal is in overeenstemming met de strategie van Glen Raven om zich te concentreren op zijn kernactiviteiten. De transactie zal de positie van beide bedrijven op de markt voor technisch weefsel met PVC-coating versterken. De PVC-coatingactiviteiten hebben een een EBITDA van ongeveer EUR 2,9 miljoen.
01/07/2019	Cotting Group	Duroc AB	Duroc AB, een in Zweden gevestigd bedrijf dat zich bezighoudt met de verwerving, ontwikkeling en verkoop van industrie- en handelsactiviteiten, heeft Cotting Group, een in Frankrijk gevestigd bedrijf dat gecoate weefsels vervaardigt, overgenomen van Mecaseat S.A., een in België gevestigde holding die zich bezighoudt met de productie en levering van gecoate weefsels voor de meubel, bedding, mode en auto industrie via haar dochterondernemingen.
30/07/2018	J.H. Ziegler GmbH	Teijin Frontier Co., Ltd.	Teijin Frontier Co., Ltd, heeft ingestemd met de overname van J.H. Ziegler GmbH van DPE Deutsche Private Equity GmbH. Teijin Frontier Co., Ltd. is een in Japan gevestigde onderneming die zich bezighoudt met de verkoop, import/export en distributie van garens, textielmaterialen en kledingproducten, technische materialen, industriële materialen, automobielproducten en diverse andere aanverwante producten. J.H. Ziegler GmbH is een in Duitsland gevestigde fabrikant van technische non-wovens.
17/07/2017	Pegas Nonwovens s.r.o.	R2G Rohan Czech s.r.o.	R2G Rohan Czech s.r.o. heeft een vrijwillig overnamebod gelanceerd om de resterende 89.17% participatie in Pegas Nonwovens s.r.o. te verwerven. R2G Rohan Tsjechisch s.r.o. (R2G) is een in Tsjechië gevestigde beleggingsholding die eigendom is van de Stichting van de familie SleMR, en softwarepioniers en ondernemers, Eduard Kucera en Pavel Baudis. Pegas Nonwovens s.r.o (Pegas), een beursgenoteerd Tsjechisch bedrijf met hoofdkantoor in Znojmo, is bezig met de productie van *non-woven* stoffen.
24/05/2017	James Dewhurst	Sioen Industries NV	Sioen Industries NV, de beursgenoteerde Belgische producent van gecoat technisch textiel, beschermende kleding en fijne chemicaliën, heeft James Dewhurst Limited, de in het Verenigd Koninkrijk gevestigde fabrikant van technische textielproducten zoals geweven en *non-woven* textiel, overgenomen van AAC Capital Partners, het in Nederland gevestigde private equity-bedrijf, van de familie Brierley, een in het Verenigd Koninkrijk gevestigde familie die belangen heeft in de productie van technisch textiel, en van het management van James Dewhurst.

Tabel 7 - Beschrijving Referentiegroep (2/2)

Aankondigingsdatum	Doelvennootschap	Biederbedrijf	Beschrijving transactie
Chemicals & Coating			
25/10/2016	Elevate Textiles	Platinum Equity	International Textile Group, Inc. (ITG), een wereldwijde, gediversifieerde leverancier van textieloplossingen voor *performance-* en speciale kledingstoffen, geavanceerde uniform stoffen, technische commerciële stoffen en technische componenten voor de automobielindustrie. is door Platinum Equity, een internationaal beleggingsbedrijf met een portefeuille van ongeveer 30 bedrijven die klanten over de hele wereld bedienen, overgenomen via een voltooide fusie met een filiaal van Platinum Equity.
31/08/2016	GEOfabrics Limited	MT Pass Holdings Limited	MT Pass Holdings Limited, het in het Verenigd Koninkrijk gevestigd bedrijf dat actief is in de productie en distributie van lijmen en aanverwante producten, heeft GEOfabrics Limited overgenomen. GEOfabrics Limited is een bedrijf, gevestigd in het Verenigd Koninkrijk, dat actief is in de productie van *needlepunched, non-woven* geotextielen en geocomposieten.
07/06/2016	Novita SA	Tebesa Sp. z o.o.	Tebesa SP. z o.o. heeft ingestemd met de verwerving van een belang van 63.17% in Novita SA van Lentex SA via een openbaar overnamebod. Novita SA, een beursgenoteerd in Polen gevestigd bedrijf met hoofdkantoor in Zielona Gora, is gespecialiseerd in technisch *non-woven* textiel en tapijt. Tebesa SP. z o.o., een in Polen gevestigde holding met hoofdkantoor in Warschau, verstrekt vrouwen tricotkleding en is eigendom van vaporjet uit Israël.
04/03/2016	Manifattura Fontana S.p.A.	Sioen Industries NV	Sioen Industries NV, de in België gevestigde producent van gecoat technisch textiel, beschermende kleding en fijne chemicaliën, heeft Manifattura Fontana S.p.A., de in Italië gevestigde fabrikant van geotextiel, overgenomen. In de eerste fase heeft Sioen 90% van de aandelen verworven.
02/03/2016	Rialco Limited	Electronics for Imaging, Inc.	Electronics for Imaging, Inc. (EFI), het beursgenoteerde Amerikaanse bedrijf voor digitaal printen, heeft Rialco Limited, de in het Verenigd Koninkrijk gevestigde leverancier van kleurstofpoeders en kleurenproducten voor digitale drukkerijen en industriële productiesectoren, overgenomen.
20/07/2015	Koninklijke Ten Cate NV	Consortium led by Gilde Buy Out Partners BV	Een consortium van beleggers, onder leiding van Gilde Buy out Partners, een Nederlands private equity fonds, heeft een vrijwillig aanbevolen openbaar bod gedaan om Koninklijke Ten Cate N.V., een in Nederland gevestigd en beursgenoteerd bedrijf actief op het gebied van chemicaliën en materialen, volledig over te nemen.
06/09/2013	Texiplast, a.s.	Low & Bonar Plc	Low & Bonar PLC, de in het Verenigd Koninkrijk gevestigde fabrikant en leverancier van textielmaterialen, weefsels, garens en vloerproducten, heeft Texiplast, a.S., de in Slowakije gevestigde producent van geotextielen voor de bouwsector, overgenomen van Kordarna, a.S., de Tsjechische producent van technische weefsels voor de rubberindustrie, voor een contante vergoeding van EUR 18,9 miljoen, op een schuldvrije basis. Volgens de voorwaarden van overeenkomst omvat de tegenprestatie een bedrag van EUR 3,3 miljoen, dat zal worden gebruikt om de bestaande schuld van Texiplast te betalen.
09/10/2012	Allnex Belgium SA/NV	Advent International Corp	Advent International, een in de VS gevestigde private equity-onderneming, heeft ingestemd met de overname van Nuplex Industries Ltd, een in Nieuw-Zeeland gevestigde producent van coatingharsen, via een regeling.
22/03/2012	Fisipe-Fibras Sinteticas de Portugal, S.A	SGL Carbon SE	Fisipe-Fibras Sinteticas de Portugal, S.A. heeft een definitieve overeenkomst ondertekend over de overname door SGL Carbon AG. Fisipe-Fibras Sinteticas de Portugal, S.A., een in Portugal gevestigd bedrijf met hoofdkantoor in Lavaradio, is een fabrikant van acrylvezels. SGL Carbon AG, een in Duitsland gevestigd bedrijf met hoofdkantoor in Wiesbaden, Hessen, is een producent van koolstof- en grafietproducten, waaronder grafiet-elektroden, kathodes en ovenbekledingen, koolstofelektroden, koolstof- en ruimtevaartcomposieten.
07/02/2011	Trevira GmbH	Indorama Ventures Public Company Limited, Sinterama Sp.	Indorama Ventures Public Company Limited, de beursgenoteerde in Thailand gevestigde holding die zich bezighoudt met de polyesteractiviteiten en aanverwante producten; en Sinterama S. tijd, de in Italië gevestigde fabrikant van polyestergarens; heeft ingestemd met de overname van Trevira GmbH, de in Duitsland gevestigde fabrikant van polyestervezels en filamenten. Indorama en Sinterama zullen respectievelijk 75% en 25% belang in Trevira hebben.

Aangezien de transactie*multiples* worden toegepast op historische cijfers heeft de Bieder de transactie*multiples* toegepast op de BJ2019A cijfers van de overeenkomstige divisies van Sioen Industries. Het deel van de EBITDA en EBIT cijfers dat niet aan een divisie toe te schrijven viel, werd vermenigvuldigd met het gemiddelde van de respectievelijke EBITDA en EBIT *multiples* van alle transacties in de referentiegroep. Voor de analyse werden de vergelijkbare transacties in de *coating* en *chemicals* industrieën samengevoegd. Er werden alleen OW/EBITDA en OW/EBIT *multiples* toegepast, omdat de toepasbaarheid van de OW/Omzet *multiples* beperkt wordt door de winstmargeverschillen tussen de verschillende doelwitten.

Deze analyse levert mediane OW/EBITDA *multiples* van 7,6x (*coating & chemicals*) en van 9,9x (*apparel*) op. Wanneer toegepast op de EBITDA cijfers van de Doelvennootschap voor *coating & chemicals* (EUR 45,3 miljoen), *apparel* (EUR 17,5 miljoen) en overige (EUR 1,5 miljoen), bekomt men een ondernemingswaarde van EUR 530,3 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 387,4 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 19,8 EUR per Aandeel.

De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de OW/EBITDA *multiples* (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 18,1 EUR tot 21,4 EUR.

Deze analyse levert mediane OW/EBIT *multiples* van 10,9x (*coating & chemicals*) en van 12,3x (*apparel*) op. Wanneer toegepast op de EBIT cijfers van de Doelvennootschap voor *coating & chemicals* (EUR 26,2 miljoen), *apparel* (EUR 12,8 miljoen) en overige (EUR -0,1 miljoen), bekomt men een ondernemingswaarde van EUR 441,4 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen (zie tabel "netto schuld brug") levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 298,5 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091, exclusief de eigen aandelen van het bedrijf, leidt dit tot een intrinsieke waarde van 15,2 EUR per Aandeel. De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de OW/EBIT *multiples* (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 14,2 EUR tot 16,2 EUR.

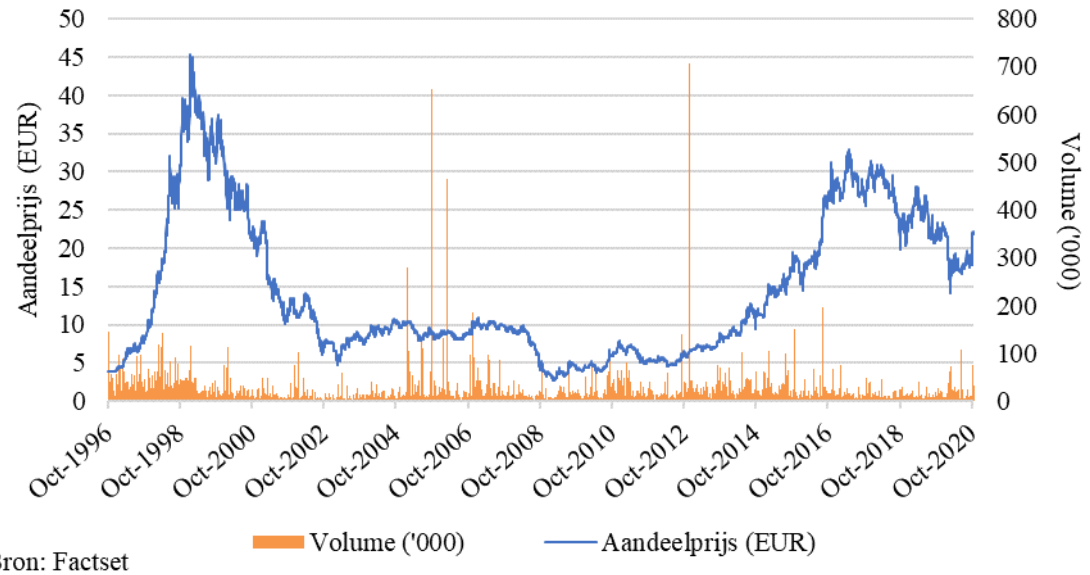
Tabel 8 – Berekening aandeelprijs

Sioen Industries NV	**Divisional split 2019 - Business Plan**					
	EBITDA			EBIT		
EUR miljoen	*Coat+Chem*	*Apparel*	Andere	*Coat+Chem*	*Apparel*	Andere
EBITDA/EBIT figure	45.3	17.5	1.5	26.2	12.8	-0.1
X *multiple*	7.6x	9.9x	9.2x	10.9x	12.3x	14.1x
Ondernemingswaarde	530.3			441.4		
- *Netto schuld brug*	-142.9					
Eigenvermogenswaarde	387.4			298.5		
/ Uitstaande aandelen (#m)	19.6					
Geïmpliceerde Aandeelprijs (EUR)	19.8			15.2		
Biedprijs % premie	16.3%			51.0%		

4. Historische prijsevolutie van het Sioen Industries -aandeel

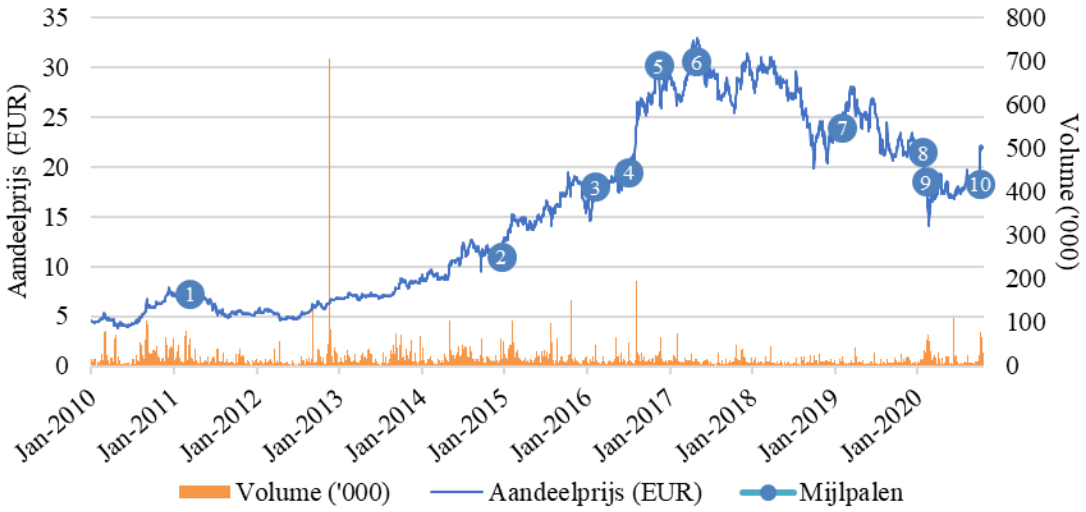
Om de snelle groei van het bedrijf te kunnen financieren en te verzekeren, en in de overtuiging dat een transparant beleid het groeipotentieel van Sioen Industries ten goede zou komen, werd Sioen Industries in 1996 een beursgenoteerde onderneming. Het Sioen Industries-aandeel werd op 18 oktober 1996 geïntroduceerd op de contantmarkt, dubbele *fixing*, van de beurs van Brussel. Een jaar later noteerde het Aandeel op het semi continu segment van de termijnmarkt om vanaf 11 maart 1998 te noteren op het continue segment van de Brusselse termijnmarkt, ondertussen omgevormd tot Euronext Brussels. De aandelen van Sioen Industries worden verhandeld op Euronext Brussels, met ISIN-code BE0003743573. Figuur 3 toont de evolutie van het Aandeel sinds de elektronische data beschikbaar werd (23 oktober 1996).

Figuur 3 – Historische prijsevolutie van het Sioen Industries aandeel sinds 23 oktober 1996 tot 12 november 2020



Bron: Factset

Figuur 4 – Historische prijsevolutie van het Sioen Industries aandeel sinds 1 januari 2010 tot 12 november 2020



Bron: Factset

De belangrijkste evoluties van de koers van het Aandeel sinds 1 januari 2010 worden hieronder toegelicht.

1. Op 6 april 2011 deelt Sioen Industries mee dat er een akkoord is omtrent de verkoop van één van haar dochterondernemingen, Roland Internationaal, een producent van afgewerkte schuifgordijnen en dekzeilen. Dit naar aanleiding van het besluit van Sioen Industries om meer de nadruk te leggen op de kernactiviteiten. In de daaropvolgende jaren hanteert Sioen Industries, binnen deze kernactiviteiten, een acquisitieve groeistrategie.

2. Naar aanleiding van de terreuraanslag op het Franse satireblad 'Charlie Hebdo' op 7 januari 2015 berichten media dat Sioen Industries een substantiële stijging kent in de vraag naar kogelvrije vesten, wat resulteert in een stijging van de aandeelprijs met 11,7% op 3 dagen tijd.

3. Op 4 maart 2016 kondigt Sioen Industries aan dat het Manifattura Fontana zal overnemen. Manifattura Fontana is de Italiaanse referentie in de markt van geotextiel en heeft toegang tot een nieuwe technologie (complementair aan de technologieën binnen Sioen Industries), alsook de benodigde attesten voor infrastructuurwerk producten in Europa en de Verenigde Staten.

4. Op 28 juli 2016 kondigt Sioen Industries aan dat het Dimension-Polyant zal overnemen. Dimension Polyant is de wereldmarktleider in zeildoeken. Met productievestigingen in Duitsland en de Verenigde Staten, zorgt de overname voor een nog betere toegang tot deze markten.

5. Op 7 december 2016 kondigt Sioen Industries aan dat het Ursuit zal overnemen. Ursuit is een Finse producent van droogpakken voor duiken, vissen en professioneel gebruik in extreme omstandigheden.

6. Op 23 mei 2017 kondigt Sioen Industries aan dat het James Dewhurst zal overnemen, een Britse fabrikant van open weefsels (*laid scrims*) voor de versterking en ondersteuning van verschillende producten waaronder dakbedekking, verpakkingen en geotextiel.

7. Op 28 februari 2019 rapporteert Sioen Industries voor de eerste maal een omzet boven de 500 miljoen euro (voor BJ2018A). Naast een continu groeiende omzet, boekt Sioen ook uitstekende winsten. De onderneming investeert in nieuwe machines en digitalisering en blijft groeien, ook in de Verenigde Staten en in het Midden-Oosten.

8. Op 17 februari 2020 bereikt de Belgium Bel-20 zijn hoogste punt van de afgelopen drie jaar. Kort daarna beginnen de berichten rond de verspreiding van een nieuw longvirus uit China, COVID-19, zich te reflecteren in de Europese beurskoersen, alsook in de koers van het Sioen Industries-aandeel. In maart 2020 gaat het merendeel van de Europese landen in 'lockdown' en evolueert COVID-19 in een globale pandemie. Lokale en nationale maatregelen verhinderen de normale voortgang van de activiteiten. Lagere bedrijfsactiviteit, veranderend consumentengedrag en onzekerheid over de toekomst zorgen ervoor dat vele bedrijven hun investeringsbeleid bijstellen.

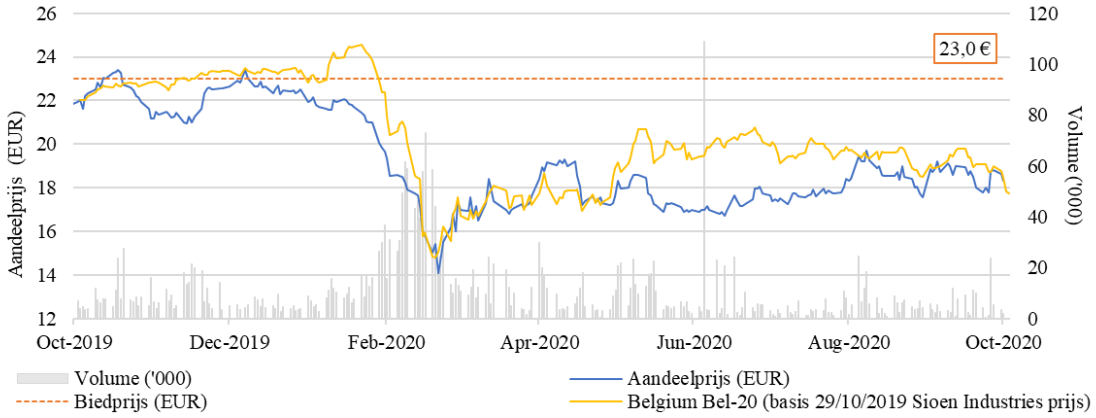
9. Op 4 maart 2020 publiceert Sioen Industries de jaarresultaten voor BJ2019A. De totale externe groepsomzet stijgt met 0,7% ten opzichte van BJ2018A. Eén van de belangrijkste markten (transport) heeft echter te kampen met tegenwind, wat resulteert in een daling van het resultaat in de *coating*activiteiten. Het resultaat uit operationele activiteiten (EBIT) kent een daling van 17,1% en de groepswinst kent een daling van 18,8% ten opzichte van 2018. De resultaten liggen 11,0% en 6,0% lager dan de consensusverwachtingen voor EBIT en netto-inkomsten respectievelijk.

10. Sioen Industries en Sihold NV kondigen aan dat een comité van onafhankelijke bestuurders van Sioen Industries preliminaire gesprekken voert met Sihold NV over een mogelijke strategische transactie met betrekking tot een vrijwillig overnamebod door Sihold NV op de aandelen van Sioen Industries, met het oog op een delisting.

Hoewel de analyse van de historische koersevolutie geen waarderingsmethode is, blijft het wel een belangrijk ijkpunt voor aandeelhouders in de context van het Bod op de aandelen van Sioen Industries.

Onderstaand diagram toont de koersevolutie tijdens de laatste 12 maanden vóór de aankondiging van de intentie tot het Bod op 29 oktober 2020 (29/10/2019–28/10/2020). Tijdens deze periode evolueerde de aandelenkoers van Sioen Industries tussen een minimum van 14,1 EUR en een maximum van 23,4 EUR. In die periode is de aandelenkoers 18,9 % gedaald. Ter vergelijking, de Belgium BEL-20 is in dezelfde periode met 19,0% gedaald. Sioen Industries sloot af op 17,9 EUR per Aandeel op 28 oktober 2020, de laatste handelsdag voor de aankondiging van de intentie van de Bieder tot het Bod.

Figuur 5 – Historische prijsevolutie van het Sioen Industries Aandeel over 12 maanden tot 28 oktober 2020



Bron: Factset

Koersevoluties zijn moeilijk te voorspellen en de koers kan worden beïnvloed door diverse factoren, zoals de algemene economische en marktomstandigheden en specifieke gebeurtenissen binnen het bedrijf. De wereldwijde COVID-19 pandemie heeft in 2020 een economische recessie veroorzaakt met een significant effect op de Europese beurzen, alsook op de koers van het Sioen Industries-aandeel. Tot op heden blijven de onzekerheid rondom de bestrijding van COVID-19 en de mogelijkheid op economisch herstel het economisch klimaat in Europa en de daaraan gekoppelde beurskoersen verstoren.

In het geval van de Doelvennootschap moet opgemerkt worden dat het Sioen Industries-aandeel een lage liquiditeit heeft. Tijdens de twaalf maanden tot en met 28 oktober 2020 werden gemiddeld 10.811 aandelen verhandeld op dagelijkse basis, wat overeenstemt met 0,2% van de vrij beschikbare aandelen van Sioen Industries (gebaseerd op 6.686.044 vrij beschikbare aandelen). Aandelen met een beperkte liquiditeit zijn gevoeliger voor de evolutie van koop- en verkooporders. Zelfs in relatief kleine volumes, kan de koersevolutie het gevolg zijn van acties van slechts een beperkt aantal marktdeelnemers en dus niet de consensus van een brede beleggersbasis weerspiegelen.

Onderstaande tabel toont de laagste en hoogste koersen, naast de gemiddelde en de volumegewogen gemiddelde aandelenkoers (*volume weighted average price*, "VWAP") van de Aandelen tijdens de laatste twaalf maanden, de laatste zes maanden, de laatste drie maanden, de laatste dertig kalenderdagen en de laatste week voor de aankondigingsdatum. Deze premies zijn voornamelijk berekend in een periode waarin de COVID-19 pandemie de economie en de beurzen beïnvloedt. De gemiddelde prijs van het Sioen Industries-aandeel over een tien jaar periode (29 oktober 2010 – 28 oktober 2020) bedraagt EUR 16,2. De Biedprijs van EUR 23,0 vertegenwoordigt een premie van 42,1% ten opzichte van dit gemiddelde.

Tabel 9 - Geboden premie ten opzichte van de historische Sioen Industries –aandeelprijs

	Volume	Aandeelprijs (EUR)				Premie tot 23,0 EUR per aandeel			
Periode	Gem.	Laagste	Hoogste	Gem.	VWAP	Laagste	Hoogste	Gem.	VWAP
Laatste 12 maanden	10,8	14,1	23,4	19,2	18,7	63,1%	-1,7%	19,9%	23,0%
Laatste 6 maanden	7,4	16,7	19,7	18,0	18,0	37,7%	16,8%	27,7%	28,0%
Laatste 3 maanden	5,2	17,3	19,7	18,3	18,6	33,3%	16,8%	25,5%	23,9%
Laatste 30 dagen	5,4	17,8	19,2	18,6	18,6	29,2%	19,8%	23,7%	23,5%
Laatste week	8,0	17,9	18,8	18,5	18,6	28,9%	22,3%	24,5%	23,6%

	Volume	Aandeelprijs (EUR)	Premie tot 23,0 EUR per aandeel
28/10/2020	5,4	17,9	28,9%

Bron: Factset

Zoals gepresenteerd in bovenstaande tabel vertegenwoordigt een Biedprijs van 23,0 EUR:

- een premie van 28,9% t.o.v. de aandeelprijs op 28 oktober 2020, de laatste handelsdag voor de aankondiging van de intentie tot het overnamebod;
- een premie van 23,5% t.o.v. VWAP voor de dertig kalenderdagen t.e.m. 28 oktober 2020;
- een premie van 23,9% t.o.v. de VWAP voor de drie maanden t.e.m. 28 oktober 2020;
- een premie van 28,0% t.o.v. de VWAP voor de 6 maanden t.e.m. 28 oktober 2020;
- een premie van 23,0% t.o.v. de VWAP voor de 12 maanden t.e.m. 28 oktober 2020.

5. Premies waargenomen bij een selectie van vergelijkbare openbare overnametransacties in België over de laatste tien jaar

Onderstaande tabel biedt een overzicht van de Belgische publieke openbare overnamebiedingen van Aandeelhouders (i) van bedrijven actief in alle sectoren, (ii) die vrijwillig van aard waren, (iii) waar de bieder reeds de controle over de doelvennootschap had vóór het overnamebod en (iv) die met succes voltooid werden (delisted).

Tabel 10 - Biedingspremies voor voltooide vrijwillige openbare overnametransacties in België

Datum[1]	Doelwit	Bieder	Transactiegrootte (EURm)	Belang voor de transactie (%)	Premie t.o.v. de volumegewogen gemiddelde prijs		
					Laatste slotkoers (T)	T-1 maand	T-3 maanden
03/10/2018	Connect Group	IPTE	7	74%	40%	35%	38%
19/06/2017	Sapec	Soclinpar	36	55%	84%	82%	68%
04/09/2015	CMB	Saverco	279	51%	20%	15%	20%
21/10/2013	Henex	Union Financière Boel; Société M	390	53%	26%	25%	26%
12/10/2012[3]	Duvel Moortgat	Hon!nvest / Fibemi	125	64%	9%	12%	19%
30/08/2012	VPK Packaging	Auriga Finance/STAK PI	25	91%	17%	18%	17%
27/05/2011	Omega Pharma	Couckinvest	611	30%	13%	9%	7%
03/03/2011	NPM	Fingen	1.514	47%	22%	19%	24%
Gemiddelde premie betaald door controlerende aandeelhouder			373	58%	29,0%	27,0%	27,4%
Mediane premie betaald door controlerende aandeelhouder			202	54%	21,0%	18,5%	22,0%
			Prijs per aandeel (VWAP) Sioen Industries		17,9	18,6	18,6
			Impliciete waarde per aandeel[2]		21,6	22,1	22,6
28/10/2020	Sioen Industries	Sihold	Biedprijs		23,0	23,0	23,0
Premie geboden door de Bieder					28,9%	23,5%	23,9%

1) Datum van aankondiging

2) Berekend aan de hand van de mediane premie betaald door controlerende aandeelhouders in België

3) De premie werd berekend t.o.v. de aandeelkoers op 10/10/2012, omwille van een significante stijging van de beurskoers op 11/10/2012.

Zoals gepresenteerd in bovenstaande tabel vertegenwoordigt een Biedprijs van 23,0 EUR:

- een premie van 28,9% boven de slotkoers van 17,9 EUR per Sioen Industries-aandeel op 28 oktober 2020, in vergelijking met een mediane premie van 21,0% voor de geselecteerde openbare overnametransacties;

- een premie van 23,5% boven de volume-gewogen gemiddelde slotkoersen van één maand voorafgaand aan de Aankondigingsdatum, in vergelijking met een mediane premie van 18,5% voor de geselecteerde openbare overnametransacties;

- een premie van 23,9% boven de volume-gewogen gemiddelde slotkoersen van drie maand voorafgaand aan de Aankondigingsdatum, in vergelijking met een mediane premie van 22,0% voor de geselecteerde openbare overnametransacties.

Indien men de mediane premies toepast op de koers van de Doelvennootschap per 28 oktober 2020 en de volume-gewogen gemiddelde slotkoersen van één en drie maand voorafgaand aan de Aankondigingsdatum, bekomt men een impliciete waarde per Aandeel van respectievelijk 21,6 EUR, 22,1 EUR en 22,6 EUR. Deze premies zijn voornamelijk berekend in een periode waarin de COVID-19 pandemie de economie en de beurzen beïnvloedt. Richtkoers van financiële analisten

In de drie maanden voorafgaand aan de Aankondigingsdatum, volgden zes financiële analisten (Bank Degroof Petercam, Berenberg, ING Bank, KBC Securities, Kepler Cheuvreux en Merodis) de Doelvennootschap op en publiceerden zij een nota of een rapport, inclusief een richtkoers voor de aandelen. Hun meest recente rapporten vóór de Aankondigingsdatum dateren van respectievelijk 7 september 2020, 24 augustus 2020, 17 september 2020, 7 september 2020, 24 april 2020 en 19 oktober 2020.

Zoals weergegeven in de tabel hieronder bedraagt de gemiddelde richtkoers 22,2 EUR per Aandeel per 28 oktober 2020. De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 3,7% ten opzichte van deze gemiddelde richtkoers, een korting van 4,2% ten opzichte van de maximum richtkoers en een premie van 12,2% ten opzichte van de minimum richtkoers.

Tabel 11 – Overzicht richtprijzen analisten

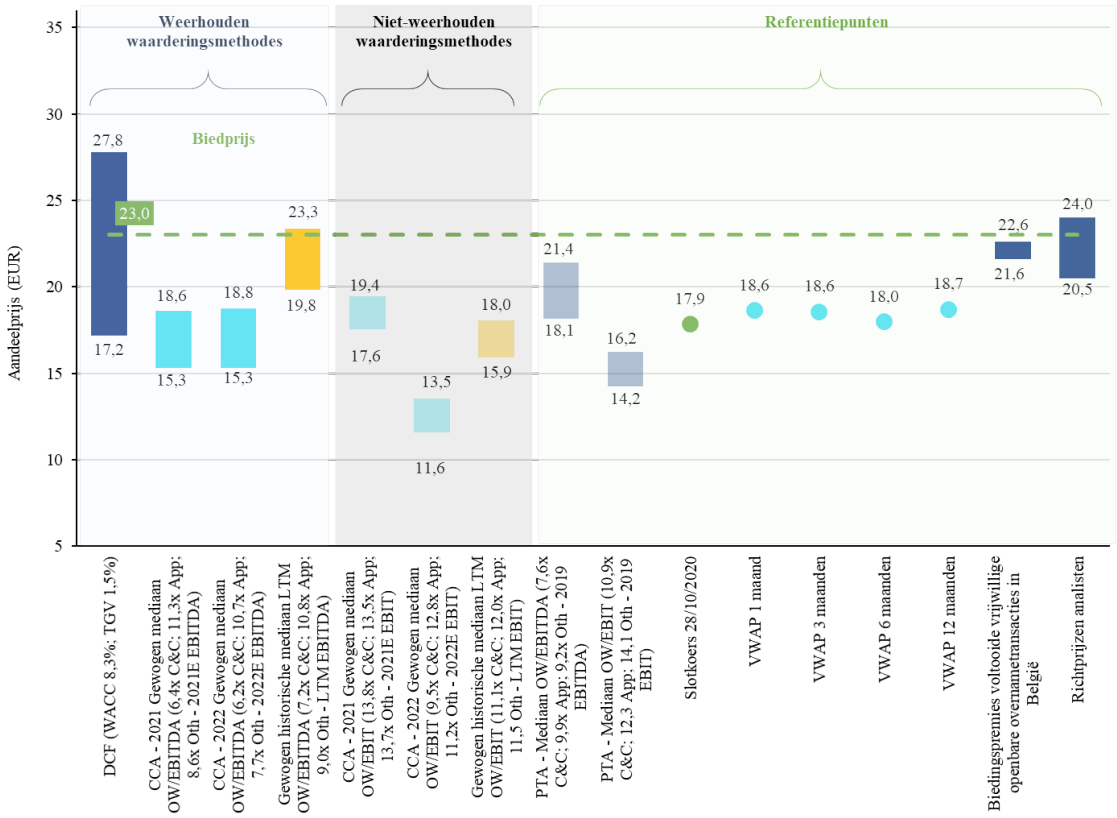
Beurshuis	Laatste update vóór 28/10/2020	Aanbeveling	Richtkoers (EUR)
Bank Degroof Petercam	07/09/2020	Houden	21,3
Berenberg	24/08/2020	Kopen	21,5
ING Bank	17/09/2020	Kopen	24,0
KBC Securities	07/09/2020	Houden	20,5
Kepler Cheuvreux	24/04/2020	Kopen	23,0
Merodis	19/10/2020	n/a	22,8
Gemiddelde			**22,2**
Biedprijs premie/(korting) op gemiddelde richtkoers			3,7%
Biedprijs premie/(korting) op maximum richtkoers			-4,2%
Biedprijs premie/(korting) op minimum richtkoers			12,2%

Bron: Bloomberg (13/11/2020), Onderzoeksrapporten

Conclusie

Voor de duidelijkheid biedt onderstaand voetbalvelddiagram een samenvatting van de gepresenteerde waarderingsanalyses en referentiepunten. Het diagram maakt duidelijk dat de Biedprijs boven het middenpunt van de hoogste waarderingsmethode (DCF) en het hoogste referentiepunt (richtprijzen analisten) ligt. Alle andere waarderingsmethodes en referentiepunten komen duidelijk tot een lagere waarde per Aandeel.

Figuur 6 - Voetbalvelddiagram[36]



[36] *CCA* is de afkorting voor *Comparable Companies Analysis* wat de analyse van de verhandelings*multiples* is; *PTA* staat voor *Preceding Transactions Analysis* wat de analyse van de *multiples* van de vergelijkbare transacties is.

Tabel 12 omvat een overzicht van de waarderingsmethodes en de referentiepunten met respectievelijke premies/(kortingen) ten opzichte van de Biedprijs.

Tabel 12 – Overzicht van de waarderingsmethodes en referentiepunten

Waarderingsmethodes	Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)	Premie/(Korting) Biedprijs 23,0
Waarderingsmethodes weerhouden door de bieder		
DCF-analyse		
Min	17,2	33,9%
Middelpunt	21,4	7,7%
Max	27,8	-17,2%
OW/EBITDA *multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen		
2021		
Min	15,3	50,1%
Middelpunt	17,0	35,5%
Max	18,6	23,4%
2022		
Min	15,3	50,2%
Middelpunt	17,0	35,0%
Max	18,8	22,7%
OW/EBITDA *multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen - Gemiddelde historische mediaan		
Min	19,8	15,9%
Middelpunt	21,6	6,5%
Max	23,3	-1,5%
Waarderingsmethodes niet weerhouden door de bieder		
OW/EBIT *multiples* van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen		
2021		
Min	17,6	31,0%
Middelpunt	18,5	24,4%
Max	19,4	18,3%
2022		
Min	11,6	98,7%
Middelpunt	12,6	83,2%
Max	13,5	69,9%
OW/EBIT multiples van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen - Gemiddelde historische mediaan		
Min	15,9	44,6%
Middelpunt	17,0	35,5%
Max	18,0	27,5%

Referentiepunten en analyses	Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)	Premie/(Korting) Biedprijs 23,0
Referentiepunten en analyses ter duiding van de Biedprijs		
Multiples vastgesteld bij geselecteerde vergelijkbare transacties		
OW/EBITDA		
Min	18,1	26,9%
Middelpunt	19,8	16,3%
Max	21,4	7,4%
OW/EBIT		
Min	14,2	61,5%
Middelpunt	15,2	51,0%
Max	16,2	41,7%
Historische prijsevolutie van de koers van het aandeel van de Doelvennootschap		
Koers 28/10/2020	17,9	28,9%
VWAP laatste maand	18,6	23,5%
VWAP laatste 3 maanden	18,6	23,9%
VWAP laatste 6 maanden	18,0	28,0%
VWAP laatste 12 maanden	18,7	23,0%
Impliciete waarde berekend via biedingspremies voltooide vrijwillige openbare overnametransacties in België		
Laatste slotkoers (T)	21,6	6,5%
T-1 maand	22,1	4,2%
T-3 maanden	22,6	1,6%
Richtkoersen van financiële analisten		
Min	20,5	12,2%
Max	24,0	-4,2%

Opmerking: 1. De Doelvennootschap bezit 186,842 eigen aandelen, waarmee de Bieder geen rekening mee heeft gehouden. Deze aandelen zouden in efficiënte markten geen invloed zullen hebben op de waarde van de resterende aandelen.

De Biedprijs bedraagt 23,0 EUR in contanten per Aandeel. De Bieder en de financiële adviseur van de Bieder hebben de volgende waarderingsmethodes aangewend om de prijs per Aandeel te bepalen die aangeboden wordt onder het overnamebod:

(a) Actualisering van de toekomstige vrije kasstromen

De vrije operationele kasstromen worden geactualiseerd met als waarderingsdatum 30 juni 2020. Er is een expliciete 10-jaar horizon genomen voor de raming van de financiële cijfers, het investeringsbudget en het werkkapitaal (periode 2020-2030), die expliciet op jaarbasis worden voorspeld. Aangezien de waarderingsdatum 30 juni 2020 is, weerhoudt en verdisconteert de Bieder enkel de vrije operationele kasstroom uit H2 BJ2020E.

De kasstroominschattingen en basisveronderstellingen in het Business Plan werden geüpdatet op basis van de meest recente bedrijfsspecifieke- en marktinformatie per december 2020. Bepaalde hypotheses die gebruikt werden voor de testen op bijzondere waardeverminderingen in het halfjaarverslag 2020 van Sioen Industries werden bijgevolg gewijzigd om de meest actuele situatie te reflecteren.

Op basis van een gewogen gemiddelde kost van het kapitaal van 8,3% leidt de analyse tot een middelpunt ondernemingswaarde van Sioen Industries van EUR 561,4 miljoen. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 418,5 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091 leidt dit tot een intrinsieke waarde van 21,4 EUR per Aandeel. De Biedprijs van 23,0 EUR per Aandeel vertegenwoordigt een premie van 7,7% ten opzichte van de middelpunt waarde per Aandeel zoals bekomen uit de DCF-waardering.

Gevoeligheidsanalyse waarde per Aandeel:

		Bestendige groeivoet				
		1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%
WACC	7,27%	24,56	25,27	26,03	26,87	27,78
	7,77%	22,31	22,89	23,51	24,19	24,92
	8,27%	20,37	20,85	21,36	21,91	22,51
	8,77%	18,67	19,07	19,50	19,96	20,45
	9,27%	17,18	17,52	17,87	18,26	18,66

(b) Multiples van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen

De Bieder heeft rekening gehouden met de *multiples* van een geselecteerde referentiegroep die bestaat uit bedrijven actief in de *coating*, *apparel* en *chemicals* industrieën en die bedrijfsactiviteiten uitvoeren die vergelijkbaar zijn met de bedrijfsactiviteiten van Sioen Industries' respectievelijke divisies. De referentiegroep bevat Chargeurs, Lydall, PFNonwovens en SergeFerrari Group (*coating*); Ansell en Delta Plus Group (*apparel*); en Holland Colors (*chemicals*). Voor de analyse werden de vergelijkbare bedrijven in de *coating* en *chemicals* industrieën samengevoegd. De berekende *multiples* op basis van deze methode zijn steeds gebaseerd op marktinformatie, reflecteren het actuele marktsentiment en incorporeren bijgevolg de invloed van COVID-19 op de economie, de beurzen en de Doelvennootschap.

Op basis van de toepassing van de mediane OW/EBITDA multiples op de (divisionele) EBITDA cijfers van de Doelvennootschap van 2021 en 2022 levert deze analyse een ondernemingswaarde van Sioen Industries van respectievelijk EUR 475,6 miljoen en EUR 476,6 miljoen op. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 332,7 miljoen en EUR 333,7 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091 leidt dit tot een intrinsieke waarde per Aandeel van respectievelijk 17,0 EUR en 17,0 EUR.

De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de mediane OW/ EBITDA multiples (van 0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 15,3 EUR tot 18,8 EUR.

De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 50,2% ten opzichte van de ondergrens van 15,3 EUR en een premie van 22,7% ten opzichte van de bovengrens van 18,8 EUR.

De Bieder heeft een additionele analyse uitgevoerd ten einde de huidige *multiples* van de Referentiegroep in een middellange-termijn perspectief (periode van 31/03/2015 t.e.m. 31/12/2019) te plaatsen. De toepassing van de gemiddelde historische mediane LTM EBITDA *multiple* van de Referentiegroep op de LTM EBITDA van de Doelvennootschap resulteert in een waarde per Aandeel van 21,6 EUR. De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 6,5% ten opzichte van de bekomen waarde per aandeel.

Bij de toepassing van deze waarderingsmethode moet rekening gehouden worden met het feit dat, hoewel de bedrijven in de Referentiegroep bedrijfsactiviteiten uitvoeren die vergelijkbaar zijn met deze van Sioen Industries, er ook verschillen zijn in o.a. winstgevendheid, groeipotentieel en eindmarkten. Bovendien kunnen de geselecteerde vergelijkbare bedrijven momenteel op een andere manier beïnvloed worden door de COVID-19 crisis. Hoewel deze waarderingsmethode haar beperkingen heeft in deze (gelet op de beperkte steekproef van vergelijkbare ondernemingen en gelet op de opmerkingen zoals hiervoor vermeld omtrent onderlinge vergelijkbaarheid) en de resultaten met de nodige voorzichtigheid moeten worden geïnterpreteerd, is de Bieder van oordeel dat deze waarderingsmethode een relevante methode is gezien het een markt-gebaseerde methode is en deze methode ook gebruikt wordt door analisten en investeerders.

(c) *Multiples vastgesteld bij geselecteerde vergelijkbare transacties*

De Bieder heeft enkele beschikbare relevante transacties in beschouwing genomen die plaatsvonden in de coating, apparel en chemicals markten over de laatste 10 jaren (in de periode tussen 2011 en 2020).

Op basis van de toepassing van de mediane OW/EBITDA multiples op de (divisionele) EBITDA cijfers van de Doelvennootschap voor BJ2019A, levert deze analyse een ondernemingswaarde van Sioen Industries van EUR 530,3 miljoen op. Na aftrek van de netto schuld positie op 30 juni 2020 van EUR 142,9 miljoen levert dit een eigenvermogenswaarde van EUR 387,4 miljoen op. Gebaseerd op een totaal aantal aandelen van 19,593,091 leidt dit tot een intrinsieke waarde per Aandeel van 19,8 EUR.

De toepassing van een gevoeligheidsanalyse op de OW/EBITDA multiples (van -0,5x tot +0,5x) resulteert in een vork voor de intrinsieke waarde per Aandeel van 18,1 EUR tot 21,4 EUR. De Biedprijs vertegenwoordigt een premie van 26,9% ten opzichte van de ondergrens van 18,1 EUR en een premie van 7,4% ten opzichte van de bovengrens van 21,4 EUR.

Omwille van de beperkingen van dit referentiepunt dienen deze multiples met de nodige voorzichtigheid geïnterpreteerd worden. Toch kunnen transactiemultiples een nuttige indicatie opleveren, omdat zij gebaseerd zijn op werkelijke transacties die hebben plaatsgevonden.

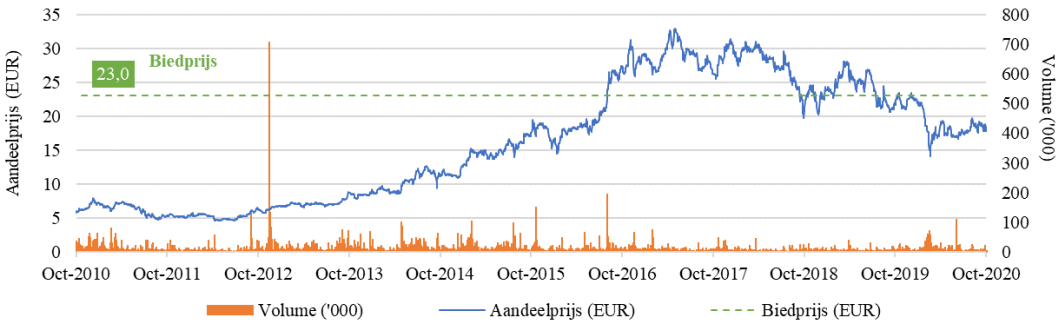
(d) De historische prijsevolutie van de koers van het aandeel van de Doelvennootschap

Hoewel de analyse van de historische koersevolutie geen waarderingsmethode is, blijft het wel een belangrijk ijkpunt voor de Aandeelhouders in de context van het openbaar overnamebod op de aandelen van Sioen Industries. In het geval van de Doelvennootschap moet opgemerkt worden dat het Sioen Industries-aandeel een lage liquiditeit heeft. Hierdoor kan de koersevolutie het gevolg zijn van acties van slechts een beperkt aantal marktdeelnemers en dus niet de consensus van een brede beleggersbasis weerspiegelen. De Doelvennootschap werd genoteerd op Euronext Brussels in oktober 1996, volgend op de beursintroductie, aan een prijs – gecorrigeerd voor de aandelensplit van 3,5 EUR[37] per Aandeel.

De Biedprijs van EUR 23,0 per Aandeel vertegenwoordigt een premie van 23,5%, 23,9%, 28,0%, en 23,0% ten opzichte van de VWAP van het Aandeel van de Doelvennootschap over een periode van 1, 3, 6 en 12 maanden voorafgaand aan 28 oktober 2020, respectievelijk. Daarnaast vertegenwoordigt de Biedprijs van EUR 23,0 per Aandeel een premie van 28,9% ten opzichte van de slotkoers van het Aandeel op 28 oktober 2020 (één dag vóór de datum waarop het mogelijke Bod werd aangekondigd). Deze premies zijn voornamelijk berekend in een periode waarin de COVID-19 pandemie de economie en de beurzen beïnvloedt. De gemiddelde prijs van het Sioen Industries-aandeel over een tien jaar periode (29 oktober 2010 – 28 oktober 2020) bedraagt EUR 16,2. De Biedprijs van EUR 23,0 vertegenwoordigt een premie van 42,1% ten opzichte van dit gemiddelde.

[37] Bron: Bloomberg (IPO aan uitgifteprijs van 1,400 Belgische Frank, omgerekend naar euro (34,7 EUR) en na aandelensplit in verhouding 1:10)

Historische prijsevolutie van het Sioen Industries aandeel sinds 29 oktober 2010 tot 28 oktober 2020:



Bron: Factset

Tot besluit en na de verschillende waarderingsmethodes te hebben geanalyseerd, is de Bieder overtuigd dat de Biedprijs van 23,0 EUR per Aandeel een aantrekkelijke en faire prijs inhoudt die een premie impliceert of minstens in lijn is met de verschillende waarderingsvorken die bekomen worden op basis van de toegepaste waarderingsmethodes. De Biedprijs ligt hoger dan het middelpunt van de hoogste waarderingsmethode (DCF) en boven de vork van de tweede waarderingsmethode (multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen) van de onafhankelijke expert.

6.3 Verloop van het Bod

(a) Indicatief tijdschema

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Aankondiging van voornemen van Bieder om een Bod uit te brengen (conform artikel 8,§ 1 Overnamebesluit)	29/10/2020
Formele kennisgeving van het Bod bij de FSMA (conform artikel 5 Overnamebesluit)	19/11/2020
Openbaarmaking kennisgeving door de FSMA (conform artikel 7 Overnamebesluit)	19/11/2020
Goedkeuring van het Prospectus door de FSMA	26/01/2021
Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA	26/01/2021
Publicatie van het Prospectus	27/01/2021
Opening van de Initiële Aanvaardingsperiode	28/01/2021
Sluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode	18/02/2021
Bekendmaking van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode (en bevestiging door de Bieder of al dan niet werd voldaan aan de voorwaarden van het Bod of, indien dit niet het geval zou zijn, of de Bieder al dan niet afstand doet van deze voorwaarde)	25/02/2021

Gebeurtenis	(Voorziene) datum
Initiële Betaaldatum	26/02/2021
(i)Verplichte heropening van het Bod (in geval de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, als gevolg van het Bod 90% aanhouden maar niet kunnen doorgaan met een vereenvoudigd uitkoopbod); of (ii) Vrijwillige heropening van de Aanvaardingsperiode (op discretie van de Bieder; indien de voorwaarden van het Bod niet voldaan zijn)	01/03/2021
Sluiting van de Aanvaardingsperiode van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	19/03/2021
Bekendmaking van de resultaten van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	26/03/2021
Betaaldatum van de verplichte heropening of vrijwillige heropening (naargelang het geval)	29/03/2021
Opening van de aanvaardingsperiode voor het vereenvoudigd uitkoopbod (ten vroegste; indien de verplichte of de vrijwillige heropening (naar gelang het geval) niet reeds het effect had van een uitkoopbod)	30/03/2021
Afsluiting van de Aanvaardingsperiode van het vereenvoudigd uitkoopbod	20/04/2021
Bekendmaking van de resultaten van het vereenvoudigd uitkoopbod	27/04/2021
Betaaldatum van het vereenvoudigd uitkoopbod	30/04/2021

Indien één van de data zoals opgenomen in het tijdschema zou worden gewijzigd, dan zullen de Aandeelhouders van deze wijziging(en) op de hoogtte worden gebracht via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de volgende websites: op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/sioen) en op de website van de Doelvennootschap (https://investors.sioen.com/nl).

(b) Initiële Aanvaardingsperiode

De Initiële Aanvaardingsperiode neemt aanvang op 28 januari 2021 en eindigt op 18 februari 2021 om 16h00 CET.

Overeenkomstig artikel 31 van het Overnamebesluit, mag de Initiële Aanvaardingsperiode met vijf (5) Werkdagen verlengd worden. Dit zal het geval zijn indien, op om het even welk moment tijdens de biedperiode, de Bieder (of een met de Bieder Verbonden Persoon), anders dan via het Bod, Aandelen verwerft, of zich verbindt om Aandelen te verwerven, tegen een prijs die hoger is dan de Biedprijs. In dat geval zal de Biedprijs gewijzigd worden zodat hij overeenstemt met deze hogere prijs en zal de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd worden met vijf (5) Werkdagen, na de publicatie van deze hogere prijs, om de Aandeelhouders de mogelijkheid te bieden om het Bod te aanvaarden tegen deze hogere prijs. Ook indien de algemene vergadering van de Doelvennootschap wordt samengeroepen om te beraadslagen over het Bod en over een actie die het Bod zou kunnen dwarsbomen, zal de Initiële Aanvaardingsperiode worden verlengd tot twee (2) weken na de dag van deze algemene vergadering.

(c) Heropening van het Bod

Na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode zal de Bieder het resultaat van het Bod bekendmaken via een persbericht dat tevens op de website van de Loketinstelling hiervoor vermeld en op de website van de Doelvennootschap (www.sioen.com) ter beschikking zal zijn, en aangeven of de voorwaarden uiteengezet in sectie 6.1(c) van het Prospectus vervuld is, dan wel of de Bieder van de voorwaarden afstand doet.

Het Bod kan of moet worden heropend in de volgende omstandigheden:

(i) Bieder verwerft minder dan 95% van de Aandelen

Als de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, ingevolge de Initiële Aanvaardingsperiode minder dan 95% van de aandelen in de Doelvennootschap bezit, dan is niet voldaan aan één van de voorwaarden van het Bod (d.w.z. de voorwaarden vermeld in sectie 6.1(c) van het Prospectus), en dan zal de Bieder het recht hebben het Bod in te trekken. In voorkomend geval moet de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bekendmaken of zij al dan niet gebruik zullen maken van hun intrekkingsrecht.

In dergelijk geval behoudt de Bieder zich het recht voor om het Bod te heropenen naar zijn goeddunken. Dergelijke vrijwillige heropening zal onvoorwaardelijk zijn en, zal beginnen binnen de tien (10) Werkdagen vanaf de aankondiging van de resultaten van de Initiële Aanvaardingsperiode voor een daaropvolgende Aanvaardingsperiode van minstens vijf (5) en maximum vijftien (15) Werkdagen. In geen geval zal de totale duur van de Initiële Aanvaardingsperiode en enige vrijwillige heropening van het Bod tezamen langer duren dan tien (10) weken.

(ii) Bieder verwerft minstens 90% van de aandelen

Indien de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, ten minste 90% van de Aandelen aanhouden na afloop van de Initiële Aanvaardingsperiode bezit, zal het Bod verplicht heropend worden ingevolge artikel 35,1° van het Overnamebesluit.

De verplichte heropening ingevolge artikel 35,1° van het Overnamebesluit zal eveneens van toepassing zijn indien de voormelde drempel van 90% niet onmiddellijk wordt overschreden ingevolge de Initiële Aanvaardingsperiode, maar slechts na de vrijwillige heropening (zoals beschreven in sub (i) hierboven).

Bij verplichte heropening ingevolge artikel 35,1° van het Overnamebesluit zal het Bod binnen de tien (10) Werkdagen na de bekendmaking van de resultaten van de laatst afgelopen Aanvaardingsperiode heropend worden voor een volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) en maximum vijftien (15) Werkdagen.

(iii) Bieder verwerft minstens 95% van de aandelen

Indien als resultaat van de Initiële of enige daaropvolgende Aanvaardingsperiode, de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, minstens 95% van alle uitstaande aandelen van de Doelvennnootschap bezit, zal de Bieder het recht hebben om een uitkoopbod te lanceren overeenkomstig artikel 7:82 WVV.

Indien de Bieder bovendien door het Bod 90% van de Aandelen waarop het Bod betrekking had heeft verworven, dan heeft de Bieder het recht en is hij voornemens om een vereenvoudigd uitkoopbod te lanceren met toepassing van artikel 7:82 WVV en artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit, teneinde de Aandelen die nog niet zijn verworven door de Bieder aan dezelfde voorwaarden dan die van het Bod te verwerven. De voorwaarden voor het uitbrengen van een vereenvoudigd uitkoopbod zijn

meerbepaald vervuld indien de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, na afloop van het Bod gezamenlijk 96,62% van de aandelen van de Doelvennootschap bezitten.

Het vereenvoudigd uitkoopbod zal worden geïnitieerd binnen de drie (3) maanden vanaf het einde van de laatste Aanvaardingsperiode, voor een bijkomende Aanvaardingsperiode van minstens vijftien (15) Werkdagen.

Als een vereenvoudigd uitkoopbod wordt uitgevoerd, dan zullen bij de afwikkeling daarvan alle Aandelen die nog niet zijn ingebracht in het uitkoopbod van rechtswege geacht worden overgedragen te zijn aan de Bieder met consignatie van de fondsen die vereist zijn voor de betaling van hun prijs bij de Deposito- en Consignatiekas.

Als een vereenvoudigd uitkoopbod wordt uitgebracht, zal de notering van de Aandelen op Euronext Brussels automatisch worden geschrapt bij afsluiting van het uitkoopbod (voor meer details zie sectie 6.3(d) van dit Prospectus).

Indien geen vereenvoudigd uitkoopbod kan plaatsvinden en de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, meer dan 95% van de Aandelen bezit, behoudt de Bieder zich het recht voor om, op een later tijdstip, een zelfstandig openbaar uitkoopbod te doen op de nog uitstaande Aandelen overeenkomstig de bepalingen van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare uitkoopbiedingen.

(d) Schrapping van de notering en mogelijke verplichte heropening van het Bod

Zoals voormeld, is het de intentie van de Bieder om de notering van de aandelen in de Doelvennootschap, die zijn toegelaten tot de verhandeling op de gereglementeerde markt van Euronext Brussels, te schrappen.

Indien een vereenvoudigd uitkoopbod, zoals uiteengezet in sectie 6.3(c)(iii) van dit Prospectus, wordt uitgebracht, volgt de schrapping van de notering automatisch op de afsluiting van het uitkoopbod.

Zelfs indien de voorwaarden voor de lancering van vereenvoudigd uitkoopbod niet vervuld zouden zijn (zoals omschreven in sectie 6.3(c)(iii)), dan nog behoudt de Bieder zich het recht voor een aanvraag te doen tot schrapping van de notering zodat de kosten verbonden aan de beursnotering van de Aandelen worden vermeden.

Overeenkomstig artikel 26 §1 van de Wet van 21 november 2017 mag Euronext Brussels aandelen schrappen van de notering indien (i) het vaststelt dat, omwille van bijzondere omstandigheden, een normale en regelmatige markt voor het aandeel niet langer kan worden gehandhaafd, of (ii) het aandeel niet langer aan de regels van de gereglementeerde markt voldoet, tenzij dit de belangen van de beleggers of de ordelijke werking van de markt aanzienlijk zou kunnen schaden. De FSMA kan zich, in overleg met Euronext Brussels, verzetten tegen dergelijke schrapping. De FSMA heeft in het verleden aangegeven dat ze zich niet zal verzetten tegen de schrapping indien deze wordt voorafgegaan door succesvolle begeleidende maatregelen ten voordele van de minderheidsaandeelhouders. Daarentegen zal de FSMA zich wel verzetten tegen de schrapping indien er geen succesvolle begeleidende maatregelen werden getroffen.[38]

Indien de Doelvennootschap (op aanwijzing van de Bieder) binnen de drie (3) maanden volgend op de afsluiting van de laatste Aanvaardingsperiode een verzoek tot schrapping indient, en indien op dat moment het vereenvoudigd uitkoopbod nog niet is uitgebracht, moet de Bieder het Bod binnen de tien (10) Werkdagen, volgend op deze indiening voor een volgende Aanvaardingsperiode van ten minste vijf (5) Werkdagen en maximum vijftien (5) Werkdagen, heropenen, overeenkomstig artikel 35, 2° van Overnamebesluit.

[38] Zi CBFA Jaarverslag 2006, p. 68 en 69

(e) Recht tot Verkoop

Indien (i) de Bieder, samen met de met hem Verbonden Peronen, als gevolg van (de heropening van) het Bod ten minste 95% van de aandelen aanhouden en de Bieder via het Bod ten minste 90% van de Aandelen waarop het Bod betrekking had verworven heeft en (ii) de Bieder geen uitkoopbod uitbrengt, dan mag iedere Aandeelhouder de Bieder verzoeken om zijn Aandelen te kopen binnen een termijn van drie maanden na de afsluiting van de Initiële Aanvaardingsperiode, onder de vorm van een aangetekend schrijven met ontvangstbewijs aan de zetels van de Bieder, onder de modaliteiten en voorwaarden van het Bod, overeenkomstig artikel 44 van het Overnamebesluit.

6.4 Doelstellingen en intenties van de Bieder

(a) Beweegreden van de Bieder

Het onmiddellijke doel van het Bod is het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van het aandeel Sioen Industries door de verwerving van alle aandelen in de Doelvennootschap.

De hoofdbeweegredenen hiervoor zijn als volgt.

- De verplichtingen en kosten van de beursnotering wegen volgens de Bieder voor de Doelvennootschap niet op tegen eventuele voordelen.

  Sinds de beursintroductie op 17 oktober 1996 aan een koers van 34,7 EUR (gesplitst in 10 in november 1998) is de beurs een essentiële motor geweest in de groei van Sioen Industries. Mede dankzij de notering heeft Sioen Industries de expansie, de internationalisering en de verticale integratie van het bedrijf kunnen realiseren. Wie van bij de aanvang geïnvesteerd heeft, ziet op vandaag zijn investering vervijfvoudigd (van 3,47 EUR naar ongeveer 17,5 EUR per Aandeel) en dit zonder rekening te houden met de jaarlijkse dividenduitkering.

  Op vandaag is het bedrijf toe aan een volgende stap in haar levensloop en is de beurs volgens de Bieder niet meer het juiste platform voor Sioen als middelgrote, industriële onderneming met een uitgesproken technisch profiel.

  In de nabije toekomst heeft Sioen Industries noch de intentie noch de behoefte om spaargeld uit het publiek aan te trekken om haar investeringen te financieren. Bovendien zal ze, in geval haar eigen middelen niet zouden volstaan om haar investeringen te financieren, in het huidig macro-economische klimaat, haar toevlucht kunnen nemen tot alternatieve financieringswijzen zoals bijvoorbeeld de uitgifte van obligaties of de financiering door schuld

  De Bieder wijst in dit kader op·het toenemende gewicht van het reglementair kader, met de groeiende complexiteit met betrekking tot IFRS wat een gespecialiseerd team en beroep op externe specialisten vereisten en de governance vereisten die meer en meer op maat geschreven zijn van grote ondernemingen en opvolging vereisen.

  Daarnaast wenst de Bieder te wijzen op de ongewenste effecten van de transparantievereisten, waardoor een vrij gedetailleerde inkijk wordt gegeven in de strategie, investeringen, markten en potentiële markten en andere informatie waarvan concurrenten gretig gebruik maken om hun eigen positie te verstevigen. Dit versterkt de concurrentie in weliswaar reeds vrij concurrentiële markten (bijv. de markt van de technische garens).

- Op vandaag is de beurs volgens de Bieder niet meer het juiste platform voor de Doelvennootschap.

  De markten waarop Sioen Industries actief is zijn gespecialiseerde technische markten. De ontwikkeling en productie van nieuwe producten en de evolutie van bestaande producten vereisen

voortdurende investeringen waarvan de rendementen onzeker zijn en zich over een langere termijn zullen realiseren. Bij de ontwikkeling van nieuwe producten en de door ontwikkeling van bestaande producten zijn meer dan honderd hooggekwalificeerde mensen betrokken.

Ter illustratie, de ontwikkeling van een product voor de automotive sector kan tot vijf jaar in beslag nemen vooraleer het product "gecertifieerd" wordt door de afnemer. Eens het product gecertifieerd is, dient Sioen Industries te voorzien in een vooraf bepaalde productiecapaciteit waarbij, in dit geval, een aantal specifieke stalen walsen aangeschaft worden die voorzien worden van een specifieke "nerf" structuur. Het succes van de ontwikkeling en de investering hangt volledig af van het succes van het automodel.

Naast productontwikkeling dient Sioen Industries tevens aanzienlijke ontwikkelingsinspanningen te leveren met het oog op de automatisering van bepaalde stappen in haar productieproces waarvoor nu ervaren menselijke tussenkomst vereist is. De afschaffing van gespecialiseerde textielopleidingen en de leeftijdspiramide van gespecialiseerde werknemers noopt het bedrijf tot een belangrijk investeringsprogramma in (onder andere) een nieuwe coatingproductielijn dewelke niet enkel productiever zal moeten zijn maar ook de aanloop vormt naar Industrie 4.0. Kort samengevat komt het erop neer dat in een eerste fase cruciale parameters en afwijkingen in het productieproces worden gevolgd en opgeslagen. In een tweede fase worden deze gegevens geanalyseerd om de machine-instellingen, indien nodig, aan te passen. In een derde fase zullen de opgeslagen gegevens, met behulp van artificiële intelligentie, gebruikt worden om te anticiperen op mogelijke potentiële afwijkingen in de productie zonder manuele tussenkomst. De investering, het ontwerp, opbouw aanloop en progressieve ingebruikname van één coatinglijn wordt geschat 25 tot 30 miljoen Euro. Deze evolutie naar Industrie 4.0. compatibele productiemachines zal geleidelijk aan doorgevoerd worden doorheen heel de onderneming.

Dit vereist een toegewijd aandeelhouderschap met een lange termijnvisie dat kan instemmen met een omvangrijk investeringsprogramma en is volgens de Bieder niet verenigbaar met de korte termijn groeivereisten van de financiële markten.

Daarnaast wenst de Bieder erop te wijzen dat volgens hem het aandeel te weinig aantrekkingskracht heeft voor bepaalde professionele investeerders. Verschillende fondsen hebben een participatie in Sioen (zie verslag van de onafhankelijk expert – p. 11). Niettemin heeft de Bieder, ondanks het feit dat Sioen momenteel een beurskapitalisatie heeft van €400-500m, feedback ontvangen tijdens o.m. roadshows dat bepaalde professionele partijen die investeren in de sector van de Doelvennootschap, met name angelsaksische fondsen, geen interesse betonen in bedrijven met een marktkapitalisatie beneden de 500 miljoen euro. Ook de relatief lage free float en hiermee samenhangende relatief lage liquiditeit (ondanks het feit dat deze in lijn ligt met andere kleine en middelgrote beursgenoteerde ondernemingen) speelt hierbij een rol. Fondsen hebben nood aan liquide aandelen wat een snelle efficiënte in- of uitstap garandeert.

(b) Doelstelling van de Bieder

Zoals voormeld, is het onmiddellijke doel van het Bod is het bekomen van de schrapping van de notering op Euronext Brussels van het aandeel Sioen Industries.

De Bieder is voornemens een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen indien hij na afloop van het Bod (of de heropening ervan) samen met de met hem Verbonden Personen (zie sectie 4.8(b) van het Prospectus) 95% of meer bezit van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van Sioen Industries en indien de voorwaarden uiteengezet in artikel 42 en 43 van het Overnamebesluit voldaan zijn. Zoals voormeld, voorzien deze voorwaarden naast de hiervoor vermelde drempel van 95%, dat de Bieder, in het kader van het Bod, minstens 90% van de Aandelen waarop het Bod slaat verwerft (zie sectie 6.3(c)(iii)). Concreet betekent dit dat om een vereenvoudigd uitkoopbod te kunnen uitbrengen, de Bieder, samen met de met hem Verbonden Personen, na afloop van het Bod 96,62% van de aandelen van de Doelvennootschap moet bezitten. Het vereenvoudigde uitkoopbod dient te worden geïnitieerd binnen de drie (3) maanden vanaf het

einde van de laatste Aanvaardingsperiode, voor een bijkomende Aanvaardingsperiode van minstens vijftien (15) Werkdagen.

Als de Bieder erin slaagt om een vereenvoudigd uitkoopbod te lanceren en als gevolg daarvan alle Aandelen verwerft, zal de notering van de Aandelen op Euronext Brussels automatisch worden geschrapt met toepassing van artikel 43, lid 4 van het Overnamebesluit.

Zelfs indien de voorwaarden voor de lancering van vereenvoudigd uitkoopbod niet vervuld zouden zijn, dan nog behoudt de Bieder zich het recht voor een aanvraag te doen tot schrapping van de notering zodat de kosten verbonden aan de beursnotering van de Aandelen worden vermeden. De FSMA kan zich, in overleg met Euronext Brussels, hiertegen verzetten in het belang van de bescherming van de beleggers. De FSMA heeft in het verleden aangegeven dat ze zich niet zal verzetten tegen de schrapping indien deze wordt voorafgegaan door een succesvolle begeleidende maatregel ten voordele van de minderheidsaandeelhouders. Daarentegen zal de FSMA zich wel verzetten tegen de schrapping indien er geen succesvolle begeleidende maatregel werd getroffen.

(c) Intenties van de Bieder

(i) Strategische plannen

De strategie van Sioen Industries wordt gedreven door een aantal belangrijke thema's dewelke de laatste jaren meer en meer aandacht krijgen door zowel de politiek als het grote publiek. Deze werden vertaald in vijf megatrends dewelke duurzaamheid als gemene deler hebben.

- klimaatverandering;
- energiebesparing (of groene energie);
- het beperken van de ecologische voetafdruk;
- veiligheid;
- evolutie in demografie.

Alle investeringsbeslissingen, R&D projecten en de analyse van potentiële overnames kaderen in deze thema's.

De huidige lange termijnstrategie van Sioen richt zich op diversificatie naar verschillende eindmarkten en industrieën, de ontwikkeling van complementaire bedrijfslijnen, gerichte overnames (desgevallend, het Business Plan voorziet momenteel in geen specifieke overnames of materiële expansieplannen) en een focus op het benutten van synergiën uit die overnames.

Bij stratgische beslissingen omtrent overnames ligt de focus niet zo zeer op het realiseren van financiële of commerciële synergiën, maar situeren de beoogde synergiën zich voornamelijk op technologisch vlak, m.n. de uitwisseling van industriële knowhow en nieuwe R&D mogelijkheden en toegang tot nieuwe markten.

Hierbij vormen technisch leiderschap en duurzaamheid de leidraad.

Enkele voorbeelden;

- het gebruik van PLA garens voor theezakjes (lees composteerbaar garen);
- het ontwikkelen van een drager voor het kweken van zeewier (lees het winnen van proteïne uit de zee);

- het ontwikkelen van geotextielstructuren voor de versteviging dijken (lees klimaatverandering);
- het ontwikkelen van zonnewering (lees energiebesparing);
- het ontwikkelen van PVC vrije coating (lees beperken ecologische voetafdruk);
- het ontwikkelen van verstevigingen in aramide voor trailers (lees gewichtsreductie en dus energiebesparing).

De Bieder beoogt deze strategie in de toekomst verder te volgen.

(ii) De Bieder verwacht geen bijzondere synergiën (op technologisch vlak) meer uit de overnames die binnen de Sioen Industries groep de afgelopen jaren hebben plaatsgevonden die losstaan van de performantie van de Sioen Industries groep als geheel. De integratie van deze overnames is reeds dusdanig vergevorderd dat potentiële technologische synergiën reeds verankerd zijn in het geheel van de Sioen Industries groep (bijvoorbeeld, de " laid scrim" weefsels wordt zowel in Groot Brittannië, de USA als in België geproduceerd, de U.V. curing inks worden in de fabriek in Bornem geproduceerd op een meer industriële schaal, zeildoek wordt zowel België, de USA als Duitsland geproduceerd, PVC gecoat doek wordt in België en in Frankrijk (op 2 plaatsen) geproduceerd, technische garens geproduceerd in België worden ingezet in weefsels in quasi alle Sioen weverijen,…). Gelet op het feit dat deze synergiën reeds verankerd zijn in het geheel van de Sioen Industries groep, vormen zij mee de basis van het Business Plan. *Positie van Sioen Industries*

De participatie in Sioen Industries zal het voornaamste actief blijven van de Bieder.

(iii) Voornemens van de Bieder inzake de voortzetting van de activiteit van Sioen Industries en/of het doorvoeren van herstructureringen

De Bieder heeft thans geen plannen om de activiteiten van Sioen Industries te wijzigen of te herstructureren. Meer bepaald heeft de Bieder geen concrete plannen om bestaande divisies af te stoten of te herstructureren. In dit opzicht zal het Bod geen impact hebben op de belangen van de werknemers, op de arbeidsvoorwaarden of op de werkgelegenheid.

(iv) Organisatiestructuur

In geval van een schrapping van de notering van de Aandelen, zal de Bieder op termijn een eenvoudigere en lichtere governance en managementstructuur installeren.

(v) Voorgenomen statutenwijzigingen

In het geval van een schrapping van de notering van de Aandelen zal de Bieder de statuten wijzigen in de zin dat alle Sioen Industries aandelen op naam moeten zijn. In dergelijk geval dienen tevens alle referenties die verwijzen naar en bepalingen die van toepassing zijn omwille van het feit dat Sioen Industries een op een gereglementeerde markt noteerde entiteit is te worden verwijderd of aangepast. De statuten zullen bovendien de eenvoudige en lichtere governance structuur reflecteren zoals uiteengezet in sectie 6.4(b)(iv) van dit Prospectus).

(vi) Dividendbeleid

Gelieve hieronder een overzicht te willen vinden van de dividenduitkeringen door de Doelvennootschap van de laatste tien jaar.

Jaartal	Dividend euro/aandeel	Stijging tov vorig jaar	Pay out ratio
2010	0,25		38,7%
2011	0,27	8,0%	43,0%
2012	0,31	14,8%	44,1%
2013	0,33	6,5%	44,5%
2014	0,37	12,1%	43,4%
2015	0,48	29,7%	42,0%
2016	0,53	10,4%	40,4%
2017	0,56	5,7%	50,7%
2018	0,62	10,7%	36,3%
2019	0	-100%	0,0%

De Doelvennootschap heeft steeds een dubbel doel nagestreefd: (i) enerzijds, een pay-out ratio van 40 % of meer en (ii) anderzijds, een jaarlijkse verhoging van het dividend (van 0,25 euro in 2010 tot 0,62 euro in 2018). Hierbij werd er steeds naar gestreefd om voldoende middelen in de onderneming te laten zodat de schuldgraad steeds binnen aanvaardbare perken bleef en dat de investeringsplannen steeds konden gerealiseerd worden.

Met betrekking tot het boekjaar 2019 werd er door de Doelvennootschap geen dividend uitgekeerd, overeenkomstig het voorstel van de raad van bestuur van de Doelvennootschap die het gepast en verstandig achtte om in de uiterst onvoorspelbare globale situatie een solide balans te behouden.

Naar de toekomst, beoogt de Bieder met het dividendbeleid te streven naar een combinatie van een aanvaardbare schuldgraad en de mogelijkheid om investeringsprogramma's uit te voeren. Hierbij zal de dividendpolitiek uit het verleden losgelaten worden, wat aanleiding zal kunnen geven tot een meer onregelmatig dividendenbeleid.

(d) Voordelen van het Bod voor Sioen Industries en haar aandeelhouders

Het belangrijkste voordeel van het Bod voor de Aandeelhouders is de Biedprijs. In dat verband wordt er verwezen naar sectie 6.2 van dit Prospectus, met als titel "Biedprijs". Het Bod betekent eveneens een onmiddellijke liquiditeitsopportuniteit voor de Aandeelhouders, die hun participatie in Sioen Industries kunnen verzilveren zonder kosten. De Bieder is van oordeel dat de schrapping van de notering de beste kansen zal bieden op verdere ontwikkeling. De Bieder verwijst in dat verband naar sectie 6.4(a) van dit Prospectus.

(e) Voordelen van het Bod voor de Bieder en zijn aandeelhouders

Het Bod laat de Bieder toe om, samen met de met hem Verbonden Personen, alle aandelen in de Doelvennootschap te verwerven en past binnen de bedoeling om de beursnotering van de aandelen in de Doelvennootschap te schrappen. Het Bod laat bovendien toe aan de Bieder om de familiale controle op de Doelvennootschap te verstevigen. De Bieder verwacht daarbuiten geen synergiën te kunnen ontwikkelen met de Doelvennootschap aangezien het niet zijn bedoeling is om de activiteiten en vermogensbestanddelen van de Doelvennootschap samen te voegen met die van de Bieder (of van zijn andere dochtervennootschappen).

6.5 Regelmatigheid en geldigheid van het Bod

(a) Beslissing van de raad van bestuur om het Bod uit te brengen

Op 17 november 2020, heeft de raad van bestuur van de Bieder goedkeuring gegeven het Bod (eventueel gevolgd door een uitkoopbod) uit te brengen op de Doelvennootschap.

(b) Vereisten van artikel 3 van het Overnamebesluit

Het Bod wordt uitgebracht in overeenstemming met de desbetreffende vereisten uiteengezet in artikel 3 van het Overnamebesluit:

- het Bod wordt uitgebracht op alle Aandelen, meer bepaald alle uitstaande effecten met stemrecht of die toegang geven tot stemrecht, uitgegeven door de Doelvennootschap, die nog niet in het bezit zijn van de Bieder of de met de Bieder Verbonden Personen (m.n. de Doelvennootschap zelf);

- de onvoorwaardelijke en onherroepelijke beschikbaarheid van fondsen die nodig zijn voor de betaling van de Biedprijs voor alle Aandelen werd bevestigd door KBC Bank (zie sectie 6.7(b);

- de voorwaarden van het Bod, zoals uiteengezet in sectie 6.1(c), zijn in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving, in het bijzonder met de Overnamewet en het Overnamebesluit. De Bieder is van oordeel dat deze voorwaarden, in het bijzonder de Biedprijs, van dien aard zijn dat ze de Bieder toestaan zijn doel te bereiken;

- de Bieder verbindt er zich toe om, wat hem betreft, zijn uiterste best te doen om het Bod tot het einde door te zette, onverminderd de voorwaarde van het Bod uiteengezet in sectie 6.1(c) van dit Prospectus; en

- de Loketinstellingen zullen samen met de Centralisator de ontvangst van de Aanvaardingsformulieren centraliseren, en instaan voor de betaling van de Biedprijs.

(c) Reglementaire goedkeuring

Het Bod is aan geen andere reglementaire goedkeuring onderworpen, dan aan de goedkeuring van dit Prospectus door de FSMA.

6.6 Aanvaarding van het Bod en betaling

(a) Aanvaardingsformulier

(i) Algemeen

- Aandeelhouders die aandelen bezitten in gedematerialiseerde vorm (boeking op een rekening) kunnen het Bod aanvaarden en hun Aandelen overdragen aan de Bieder door het Aanvaardingsformulier dat aangehecht is in Bijlage 1, in te vullen, te ondertekenen en in te dienen of op een andere manier te laten registreren bij de Loketinstellingen, en dit ten laatste op de laatste dag van de Initiële Aanvaardingsperiode, of, desgevallend, van de daaropvolgende Aanvaardingsperiode van iedere heropening van het Bod voor 16u00 CET.

- Aandeelhouders die aandelen op naam bezitten dienen een afzonderlijk Aanvaardingsformulier in te vullen dat hen per brief door Sioen Industries zal worden bezorgd.

In het Aanvaardingsfomulier aangehecht in Bijlage 1 dient enkel melding te worden gemaakt van de gedematerialiseerde Aandelen (en niet van eventuele Aandelen op naam). Aldus dient er door

Aandeelhouders die zowel Aandelen op naam als gedematerialiseerde Aandelen bezitten twee (2) verschillende Aanvaardingsformulieren te worden ingevuld, m.n., enerzijds, voor de gedematerialiseerde Aandelen, het Aanvaardingsformulier gehecht als Bijlage 1 aan dit Prospectus en, anderzijds, voor de Aandelen op naam, het Aanvaardingsformulier zoals bezorgd per brief.

Aanvaardingen van het Bod kunnen kosteloos rechtstreeks ingediend worden bij de loketten van de Loketinstelling.

Aandeelhouders kunnen er ook voor kiezen om hun aanvaarding rechtstreeks of onrechtstreeks te laten registreren bij andere financiële tussenpersonen. In dat geval worden ze aangeraden om navraag te doen over de kosten en tarieven die deze instellingen zouden aanrekenen en welke zij zullen moeten dragen.

Deze financiële tussenpersonen zullen desgevallend het proces zoals beschreven in dit Prospectus naleven.

(ii) Bijkomende praktische instructies

- Aandeelhouders die Aandelen bezitten in gedematerialiseerde vorm (boeking op een rekening) geven hun financiële instelling de opdracht om de Aandelen die ze houden op hun effectenrekening bij deze financiële instelling onmiddellijk over te dragen aan de Loketinstelling. Ze doen dit door het volledig ingevulde en naar behoren ondertekende Aanvaardingsformulier neer te leggen of door anderszins hun aanvaarding te registreren bij de Loketinstelling, hetzij rechtstreeks indien zij de aandelen daar in een effectenrekening aanhouden, hetzij onrechtstreeks, via andere financiële instellingen waar ze de Aandelen aanhouden. Andere financiële instellingen moeten de aldus aangeboden Aandelen onmiddellijk overschrijven naar een rekening bij de Loketinstelling.

- Aandeelhouders die Aandelen op naam houden, ontvangen van Sioen Industries een brief die hun eigendom van hun aantal Aandelen bewijst (inclusief een kopie van de relevante pagina van het aandelenregister) en die de procedure beschrijft die gevolgd moet worden om hun volledig ingevuld en naar behoren ondertekend Aanvaardingsformulier in te dienen.

(iii) Eigendom van de Aandelen

Aandeelhouders die hun Aandelen aanbieden verklaren en garanderen dat (i) zij de wettelijke eigenaar zijn van de Aandelen die aldus worden aangeboden, (ii) zij de bevoegdheid en de bekwaamheid hebben om het Bod te aanvaarden, en, (iii) de aldus aangeboden Aandelen vrij zijn van enige borg, pand of andere last of zekerheid.

Als de Aandelen eigendom zijn van twee of meer personen, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door al deze personen.

Als de Aandelen onderworpen zijn aan vruchtgebruik, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door de vruchtgebruiker en de blote eigenaar.

Als de Aandelen verpand zijn, moet het Aanvaardingsformulier gezamenlijk ondertekend worden door de pandgever en de pandhouder, waarbij de pandhouder uitdrukkelijk de onherroepelijke en onvoorwaardelijke vrijgave van het pandrecht op deze Aandelen bevestigt.

Als de Aandelen op enige andere wijze bezwaard zijn of onderworpen zijn aan enige andere vordering, zekerheid of belang, moeten alle begunstigden van een dergelijke last, vordering, zekerheid of belang gezamenlijk het Aanvaardingsformulier invullen en ondertekenen en al deze begunstigen moeten

onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand doen van elke last, vordering, zekerheid of belang met betrekking tot dergelijke Aandelen.

(iv) Intrekking van aanvaarding

Overeenkomstig artikel 25, 1° van het Overnamebesluit, mogen Aandeelhouders die in het kader van het Bod hebben aanvaard steeds hun aanvaarding intrekken tijdens de betreffende Aanvaardingsperiode.

Om een aanvaarding op geldige wijze in te trekken, moet dit rechtstreeks aan de financiële tussenpersoon bij wie de Aandeelhouder zijn Aanvaardingsformulier heeft ingediend schriftelijk ter kennis gebracht worden, met verwijzing naar het aantal Aandelen waarvoor de aanvaarding wordt ingetrokken.

Aandeelhouders die Aandelen op naam bezitten zullen door Sioen Industries geïnformeerd worden over de procedure die gevolgd moet worden om hun aanvaarding in te trekken.

In het geval dat de Aandeelhouder zijn intrekking ter kennis brengt van een financiële tussenpersoon die geen Loketinstelling is, is het de verplichting en verantwoordelijkheid van die financiële tussenpersoon om de Centralisator of de Loketinstelling via dewelke hij de aanmelding van de aanvaarding heeft gedaan tijdig in kennis te stellen van de intrekking. Zulke kennisgeving moet ten laatste plaatsvinden op de laatste dag van de aanvaardingsperiode vóór 16h00 CET (voor de Initiële Aanvaardingsperiode) of, indien van toepassing, op de datum die bepaald zal worden in de desbetreffende notificatie en/of persbericht.

(b) Bekendmaking van de resultaten van het Bod

Overeenkomstig artikelen 32 en 33 van het Overnamebesluit, zal de Bieder binnen de vijf (5) Werkdagen volgend op het einde van de Initiële Aanvaardingsperiode (i) de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, evenals het aantal aandelen in Sioen Industries dat de Bieder als gevolg van het Bod aanhoudt, bekendmaken en (ii) meedelen of de voorwaarden voor het Bod vervuld zijn, en, indien niet, of hij afstand doet van dergelijke voorwaarden.

Als het Bod heropend wordt als beschreven in sectie 6.3(c) van dit Prospectus, maakt de Bieder, binnen de vijf (5) Werkdagen na het einde van elke Aanvaardingsperiode, de resultaten van de heropening bekend, evenals het aantal Aandelen dat de Bieder aanhoudt als gevolg van de aanvaardingen van het Bod tijdens deze heropening.

Zulke bekendmakingen worden gedaan via een persbericht dat tevens ter beschikking zal worden gesteld op de website van de Loketinstelling (www.kbc.be/sioen) en op de website van de Doelvennootschap (https://investors.sioen.com/nl).

(c) Datum en wijze van betaling

Als het Bod gestand wordt gedaan, betaalt de Bieder de Biedprijs aan de Aandeelhouders die geldig hun Aandelen hebben aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode, binnen de tien (10) Werkdagen na de bekendmaking van de resultaten van het Bod tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode.

Als er daaropvolgende Aanvaardingsperiodes zijn als gevolg van een (of meer) heropening(en) van het Bod, zoals beschreven in sectie 6.3(c) van dit Prospectus, betaalt de Bieder de Biedprijs binnen de vijf (5) Werkdagen volgend op de bekendmaking van de resultaten van het Bod tijdens deze Aanvaardingsperiodes.

De betaling van de Biedprijs aan de Aandeelhouders die het Bod naar behoren aanvaard hebben, gebeurt zonder enige voorwaarde of beperking, door overschrijving naar de bankrekening vermeld door de Aandeelhouder in zijn Aanvaardingsformulier.

De Bieder draagt de taks op de beursverrichtingen (zie sectie 7.2 voor meer details). De Loketinstelling zal de Aandeelhouders geen commissie, vergoeding of enige andere kost in het kader van het Bod aanrekenen. Aandeelhouders die hun aanvaarding registreren bij een financiële instelling andere dan de Loketinstelling moeten navraag doen naar bijkomende kosten die aangerekend kunnen worden door dergelijke instellingen en zij staan zelf in voor de betaling van dergelijke bijkomende kosten.

Het risico verbonden aan en de eigendom van de Aandelen die geldig werden aangeboden tijdens de Initiële Aanvaardingsperiode of enige daaropvolgende Aanvaardingsperiode gaat over op de Bieder op de Initiële Betaaldatum of de desbetreffende daaropvolgende Betaaldatum op het ogenblik dat de betaling van de Biedprijs geschiedt door de Loketinstelling in naam van de Bieder (d.i. het ogenblik dat de rekening van de Bieder gedebiteerd wordt voor deze doeleinden).

(d) Tegenbod en hoger bod

In geval van een tegenbod en/of een hoger bod (waarvan de prijs ten minste 5% boven de Biedprijs moet liggen) overeenkomstig artikelen 37 tot 41 van het Overnamebesluit, wordt de Initiële Aanvaardingsperiode verlengd tot de afloop van de aanvaardingsperiode van dat tegenbod (tenzij de Bieder verkiest om het Bod in te trekken).

In geval van een geldig en gunstiger tegenbod en/of hoger bod, zijn alle Aandeelhouders die hun Aandelen al hadden aangeboden in het kader van het Bod gerechtigd om hun intrekkingsrecht te gebruiken overeenkomstig artikel 25 van het Overnamebesluit en de procedure beschreven in sectie 6.6(a) van dit Prospectus.

Mocht de Bieder een hoger bod doen als reactie op een tegenbod, dan komt deze verhoogde prijs ten goede aan alle Aandeelhouders die het Bod aanvaard hebben.

6.7 Andere aspecten van het Bod

(a) Beoordeling van het Bod door de Onafhankelijke Expert

Overeenkomstig artikel 20 en volgende van het Overnamebesluit, werd Degroof Petercam Corporate Finance NV aangesteld als Onafhankelijk Expert door de onafhankelijke bestuurders van Sioen Industries.

De Onafhankelijk Expert heeft een verslag opgesteld overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit, dat bijgevoegd is aan dit Prospectus als Bijlage 2.

(b) Financiering van het Bod

(i) Beschikbaarheid van de nodige middelen

Zoals vereist door artikel 3 van het Overnamebesluit zijn de fondsen noodzakelijk voor de betaling van alle Aandelen in het kader van het Bod beschikbaar in de vorm van een onherroepelijk en onvoorwaardelijk krediet afgesloten met KBC Bank NV, BNP Paribas Fortis SA/NV en Belfius Bank NV.

(ii) Financiering

De Bieder heeft voor de financiering van het Bod een kredietovereenkomst afgesloten met KBC Bank NV, BNP Paribas Fortis SA/NV en Belfius Bank NV. Hieronder stellen de banken onder meer een termijnkrediet van EUR 160.000.000 ter beschikking aan de Bieder dat kan worden aangewend voor

de financiering van het Bod en alle kosten, uitgaven, vergoedingen en belastingen die verband houden met het Bod en de financiering ervan.

De Bieder kan het termijnkrediet gebruiken in één of meer opnames op de data waarop de vergoeding voor de aangeboden Aandelen betaald moet worden.

Tot zekerheid van de verbintenissen onder de kredietovereenkomst zal de Bieder een pand verstrekken op de aandelen die de Bieder houdt en zal verwerven in de Doelvennootschap.

De Bieder zal de financiering voor het Bod onder de kredietovereenkomst terugbetalen door middel van uitkeringen door de Doelvennootschap en zal hierbij desgevallend een beroep doen op de schuldcapaciteit van de Doelvennootschap. De Bieder meent dat een dergelijk beroep de normale investeringspolitiek van de Doelvennootschap niet in de weg zal staan.

(c) Memorie van Antwoord

Een kopie van de Memorie van Antwoord aangenomen door de raad van bestuur van Sioen Industries op 26 januari 2021, overeenkomstig artikel 22 van de Overnamewet, is bijgevoegd aan dit Prospectus als Bijlage 3.

(d) Akkoorden met een mogelijke impact op het Bod

Er zijn geen akkoorden die en wezenlijke impact kunnen hebben op de beoordeling, het verloop of de afloop van het Bod.

6.8 Toepasselijk recht

Het Belgische recht is toepasselijk op de uit het Bod voortvloeiende overeenkomsten tussen de Bieder en de Aandeelhouders. Het Marktenhof is de bevoegde rechtsinstantie.

7. FISCALE BEHANDELING VAN HET BOD

Dit Hoofdstuk bevat een samenvatting van bepaalde fiscale elementen krachtens het Belgische recht die - op de datum van het Prospectus - van toepassing zijn op de overdracht van de Aandelen in het Bod. Dit hoofdstuk is niet bedoeld als een uitgebreide beschrijving van alle fiscale overwegingen die van belang kunnen zijn voor een beslissing om de Aandelen in het Bod aan te bieden. Er worden in dit Hoofdstuk geen bijzondere regels besproken, zoals elementen met betrekking tot Belgische federale of regionale vermogens- en schenkingsrechten of fiscale regels die van toepassing kunnen zijn op bijzondere categorieën van houders van financiële instrumenten. Dit Hoofdstuk mag daarom niet bij uitbreiding worden toegepast op onderwerpen die hier niet specifiek worden behandeld. Voor persoonlijke gevolgen, met inbegrip van grensoverschrijdende gevolgen, moet elke Aandeelhouder zijn eigen fiscale raadgever raadplegen. Deze samenvatting is gebaseerd op de wetten, regelgeving en toepasselijke belastingverdragen die in België van kracht zijn op de datum van dit Prospectus en die alle kunnen worden gewijzigd, mogelijk met terugwerkende kracht. Fiscale wetten van andere rechtsgebieden dan België worden in deze samenvatting niet besproken of in overweging genomen, evenmin als individuele omstandigheden van een Aandeelhouder. De samenvatting hieronder is niet bedoeld en mag niet beschouwd worden als fiscaal advies.

Voor de doeleinden van deze samenvatting betekent (i) "Belgische natuurlijke persoon" iedere natuurlijke persoon die onderworpen is aan de Belgische personenbelasting (d.i. een natuurlijke persoon die zijn woonplaats of de zetel van zijn fortuin in België gevestigd heeft of de voor de doeleinden van het Belgische fiscaal recht ermee gelijkgestelde natuurlijke personen); (ii) "Belgische vennootschap" enigerlei vennootschap die onderworpen is aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.i. een vennootschap met voornaamste inrichting of zetel van bestuur of beheer in België); en (iii) "Belgische rechtspersoon" enigerlei rechtspersoon die onderworpen is aan de Belgische rechtspersonenbelasting (d.i. een rechtspersoon andere dan een vennootschap onderworpen aan de vennootschapsbelasting, met voornaamste inrichting of zetel van bestuur of beheer in België). Een "natuurlijke persoon, vennootschap of rechtspersoon niet- inwoner" betekent een natuurlijke persoon, vennootschap of rechtspersoon die niet behoort tot één van de drie vorige categorieën. Deze samenvatting handelt niet over het belastingregime dat van toepassing is op Aandelen gehouden door Belgische fiscale inwoners via een vaste basis of een vaste inrichting gelegen buiten België.

7.1 Belasting bij overdracht van aandelen

(a) Belgische natuurlijke personen

Voor Belgische natuurlijke personen die Aandelen als een private investering aanhouden, is de overdracht van Aandelen, in de regel, geen belastbare transactie. De meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door een Belgische natuurlijke persoon zijn bijgevolg niet aan de Belgische inkomstenbelasting onderworpen. Minderwaarden zijn fiscaal niet aftrekbaar.

Het is echter mogelijk dat Belgische natuurlijke personen 33% inkomstenbelasting (te verhogen met lokale belastingen) verschuldigd zijn, indien de op de Aandelen gerealiseerde meerwaarde geacht wordt speculatief te zijn of de transactie of handeling buiten het normaal beheer van hun privévermogen valt. Minderwaarden op dergelijke transacties zijn fiscaal niet aftrekbaar. Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht door Belgische natuurlijke personen van (een deel van) een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap (d.i. een deelneming die meer dan 25% van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigt op enig ogenblik tijdens de laatste vijf jaar) aan een rechtspersoon waarvan de voornaamste inrichting of de zetel van bestuur of beheer niet in een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte is gevestigd, kunnen, in bepaalde omstandigheden, eveneens onderworpen worden aan de inkomstenbelasting in België tegen een tarief van 16,5% (te verhogen met lokale belastingen). Dergelijke Belgische natuurlijke personen dienen hun Belgische fiscale adviseurs te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van Aandelen gehouden voor beroepsdoeleinden zijn belastbaar aan de gewone progressieve belastingtarieven in de personenbelasting, behalve met betrekking tot Aandelen die langer dan vijf jaar gehouden werden en die belastbaar zijn aan een afzonderlijk tarief van 16,5% (te

verhogen met lokale belastingen). Minderwaarden op de Aandelen geleden door Belgische natuurlijke personen die de Aandelen voor beroepsdoeleinden aanhouden, zijn in principe fiscaal aftrekbaar en kunnen worden overgedragen. Dergelijke Belgische natuurlijke personen dienen hun Belgische fiscale adviseurs te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

(b) Belgische vennootschappen

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door Belgische vennootschappen zijn in de regel volledig vrijgesteld van belasting indien de aandelen (i) een deelneming vertegenwoordigen van ten minste 10% of met een aanschaffingswaarde van ten minste 2.500.000 Euro, en (ii) gedurende een ononderbroken periode van ten minste één jaar in volle eigendom werden behouden.

Indien bovenstaande voorwaarden niet zijn vervuld, zal de meerwaarde in principe belastbaar zijn aan het standaardtarief in de vennootschapsbelasting van 25% voor aanslagjaar 2021 of 29,58% voor aanslagjaar 2020 (tenzij het verlaagd tarief van toepassing is). Indien, voor aanslagjaar 2020, de aandelen wel een deelneming vertegenwoordigen van ten minste 10% of met een aanschaffingswaarde van ten minste 2.500.000 EUR maar nog geen volledig jaar in eigendom werden behouden, kan een afzonderlijk tarief van 25,50% van toepassing zijn (tenzij een verlaagd tarief van toepassing is).

Minderwaarden zijn, in de regel, fiscaal niet aftrekbaar.

(c) Belgische rechtspersonen

Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen door Belgische rechtspersonen zijn in de regel vrijgesteld van belasting en minderwaarden zijn fiscaal niet aftrekbaar. Meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van (een deel van) een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap (d.i. een deelneming die meer dan 25% van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigt op enig ogenblik tijdens de laatste vijf jaar) aan een rechtspersoon waarvan de voornaamste inrichting of de zetel van bestuur of beheer niet in een Lidstaat van de Europese Economische Ruimte is gevestigd, kunnen evenwel in bepaalde omstandigheden onderworpen worden aan de inkomstenbelasting in België tegen een tarief van 16,5%. Zulke Belgische rechtspersonen dienen hun Belgische fiscale raadgevers te raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

(d) Natuurlijke personen niet-inwoners of vennootschappen niet-inwoners

Natuurlijke personen of vennootschappen niet-inwoners zijn in principe niet aan de Belgische inkomstenbelasting onderworpen op meerwaarden gerealiseerd bij de overdracht van de Aandelen, tenzij de Aandelen worden aangehouden in het kader van een beroepswerkzaamheid die in België via een vaste basis of een Belgische inrichting wordt verricht. In dergelijk geval zijn dezelfde principes van toepassing zoals beschreven voor Belgische natuurlijke personen (die de Aandelen voor beroepsdoeleinden aanhouden) of Belgische vennootschappen.

Natuurlijke personen niet-inwoners die de Aandelen niet voor beroepsdoeleinden gebruiken en die hun fiscale woonplaats hebben in een land waarmee België geen dubbelbelastingverdrag heeft afgesloten of waarmee België een dubbelbelastingverdrag heeft gesloten dat het recht om meerwaarden op de Aandelen te belasten toekent aan België, zouden in België aan belasting onderworpen kunnen worden, indien de meerwaarden voortkomen uit transacties die beschouwd moeten worden als speculatief; of die buiten het normale beheer van hun privévermogen vallen; of in geval van overdracht van een belangrijke deelneming in een Belgische vennootschap zoals vermeld in sectie 7.1(a) hierboven inzake de fiscale behandeling van de overdracht van de Aandelen door Belgische natuurlijke personen. Dergelijke natuurlijke personen niet-inwoners zouden bijgevolg verplicht kunnen worden om een belastingaangifte in te dienen en zouden derhalve hun Belgische fiscale raadgevers moeten raadplegen inzake de fiscale gevolgen van het Bod.

7.2 Taks op beursverrichtingen

Er wordt een taks op de beursverrichtingen geheven aan het tarief van 0,35% van de aankoopprijs op elke vergoeding in contanten betaald voor de Aandelen aangeboden naar aanleiding van het Bod via een professionele tussenpersoon in België. De verrichtingen worden ook geacht in België te zijn aangegaan of uitgevoerd wanneer het order daartoe rechtstreeks of onrechtstreeks aan een in het buitenland gevestigde tussenpersoon wordt gegeven, hetzij door een natuurlijke persoon met gewone verblijfplaats in België, hetzij door een rechtspersoon voor rekening van een zetel of een vestiging ervan in België.

Deze taks is echter beperkt tot maximaal 1.600 EUR per belastbare transactie en per partij. De taks is afzonderlijk verschuldigd door elke partij bij een dergelijke transactie, d.i. de verkoper (overdrager) en de koper (verkrijger), beide te innen door de professionele tussenpersoon.

Deze taks is niet verschuldigd door:

- professionele tussenpersonen, als bedoeld in de artikelen 2, 9° en 10° van de Wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten, handelend voor eigen rekening;
- verzekeringsmaatschappijen als bedoeld in artikel 2, §1 van de wet van 9 juli 1975 betreffende de controle der verzekeringsondernemingen, handelend voor eigen rekening;
- instellingen voor pensioenvoorziening vermeld in artikel 2, 1° van de wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, handelend voor eigen rekening;
- instellingen voor collectieve belegging, handelend voor eigen rekening;
- door een gereglementeerde vastgoedvennootschap, handelend voor eigen rekening; en
- niet-inwoners, handelend voor eigen rekening.

De taks op beursverrichtingen wordt betaald door de Bieder.

Bijlagen:

1. Aanvaardingsformulier
2. Verslag Onafhankelijk Expert
3. Memorie van Antwoord
4. Enkelvoudige jaarrekening van Sihold voor het boekjaar afgesloten per 30 september 2020
5. Lijst met kruisverwijzingen

BIJLAGE 1 – Aanvaardingsformulier

Aanvaardingsformulier voor de houders van gedematerialiseerde aandelen.

Op te maken in tweevoud, een exemplaar is bestemd voor de aandeelhouder en een voor de Loketinstelling of tussenpersoon die de aanbieding van de aandelen in het Bod registreert.
Woorden die in dit Aanvaardingsformulier met een hoofdletter worden geschreven, hebben dezelfde betekenis als gedefinieerd in het prospectus.

AANVAARDINGSFORMULIER VOOR DE INITIËLE OF,
IN VOORKOMEND GEVAL, DAAROPVOLGENDE AANVAARDINGSPERIODE(S)° VAN HET

vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten door
Sihold NV op alle aandelen uitgegeven door Sioen Industries NV
die op Datum van het Prospectus nog niet in het bezit zijn van Sihold NV en de met hem verbonden personen

---

Ik, ondergetekende (*naam en voornaam of vennootschapsnaam*……
wonende te / met maatschappelijke zetel te (*volledig adres*) ……
……

Verklaar, na de mogelijkheid te hebben gehad om kennis te nemen van het Prospectus dat door Sihold NV (de "Bieder") werd bekendgemaakt in het kader van zijn vrijwillig voorwaardelijk openbaar bod tot aankoop in contanten van alle Aandelen uitgegeven door Sioen Industries NV (het "Bod") dat:

(i) Ik de bepalingen en voorwaarden van het Bod zoals beschreven in het Prospectus aanvaard;

(ii) Ik er mee akkoord ga om de volgende gedematerialiseerde Aandelen die ik in effectenrekening aanhoud en die ik in volle en vrije eigendom heb, over te dragen aan de Bieder volgens de bepalingen en voorwaarden beschreven in sectie 6.6 (a) (i) van het Prospectus[39];

(iii) Ik ermee akkoord ga om (aantal) ……gedematerialiseerde Aandelen (aantal voluit: ……) die ik in mijn effectenrekening aanhoud bij (naam van de bank) …… aan de Bieder over te dragen.

Ik verzoek om op de Betaaldatum zoals vermeld in het Prospectus mijn bankrekening met nummer……geopend bij (naam van de bank) …… te crediteren voor het totaal bedrag van de Biedprijs overeenstemmend met het aantal Aandelen dat ik hierboven heb vermeld.

Ik erken dat alle verklaringen, garanties en verplichtingen die ik geacht word te geven of aan te gaan met betrekking tot de overdracht van mijn Aandelen hierin zijn opgenomen.

---

[39] *Gelieve voor de Aandelen op naam ingeschreven in het register van de vennootschap de instructies te volgen in de brief die u in het kader van het Bod van Sioen Industres NV heeft ontvangen en deze niet in dit formulier te vermelden.*

Ik geef hierbij machtiging om, wanneer de voorwaarden van het Bod zijn vervuld of daaraan door de Bieder werd verzaakt, de Aandelen uit mijn effectenrekening te lichten om deze ten gunste van de Bieder over te dragen aan de Loketinstelling op een "*delivery free of payment*" basis.

Ik ben ervan op de hoogte dat:

(i) om geldig te zijn, dit Aanvaardingsformulier ingediend moet worden overeenkomstig de in het Prospectus beschreven aanvaardingsprocedure uiterlijk op de laatste dag van de Aanvaardingsperiode (zoals verlengd, indien van toepassing) vóór 16u00 (CET);

(ii) (a) wanneer de Aandelen in mede-eigendom worden gehouden door twee of meer houders, elk van hen hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen,

(b) wanneer de Aandelen onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, zowel de naakte eigenaar als de vruchtgebruiker hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen;

(c) wanneer de Aandelen in pand werden gegeven, zowel de schuldenaar als de schuldeiser genietend van het pand het Aanvaardingsformulier moet ondertekenen, waarbij de schuldeiser genietend van het pand geacht wordt onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand te doen van het pand op de betrokken Aandelen en deze vrij te geven;

(iii) de aanvaarding kosteloos is voor mij op voorwaarde dat ik mijn Aandelen aanbied overeenkomstig hetgeen bepaald is in het Prospectus bij de Loketinstelling, KBC Bank of CBC Banque en ik bij deze financiële instellingen een effectenrekening aanhoud;

(iv) dat de eventuele belasting op beursverrichtingen zal worden gedragen door de Bieder; en

(v) dat ik de kosten moet betalen die tussenpersonen mij zouden aanrekenen indien ik mijn Aanvaardingsformulier bij een andere financiële tussenpersoon dan de Loketinstelling - KBC Bank, en CBC Banque – zou indienen.

Ik verklaar tevens dat ik alle noodzakelijke inlichtingen heb gekregen opdat ik met kennis van zaken een beslissing kan nemen over het Bod en ik ben me volledig bewust van de risico's die aan het Bod verbonden zijn.
Ik heb mij geïnformeerd over de belastingen die ik zou verschuldigd kunnen zijn in het kader van de overdracht van mijn Aandelen aan de Bieder en zal deze, zo nodig, volledig zelf dragen.

Opgemaakt **in tweevoud** te (*plaats*): ……
Op (*datum*): ……..

…… ……

Handtekening van de verkoper Handtekening van de financiële instelling

Aanvaardingsformulier voor de houders van aandelen op naam

Op te maken in tweevoud, een exemplaar is bestemd voor de aandeelhouder en een om terug te sturen naar Sioen Industries NV ter attentie van Robrecht Maesen (Robrecht.Maesen@sioen.com)
Woorden die in dit Aanvaardingsformulier met een hoofdletter worden geschreven, hebben dezelfde betekenis als gedefinieerd in het prospectus.

AANVAARDINGSFORMULIER VOOR DE INITIËLE OF,
IN VOORKOMEND GEVAL, DAAROPVOLGENDE AANVAARDINGSPERIODE(S)° VOOR HET

vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten door
Sihold NV op alle aandelen uitgegeven door Sioen Industries NV
die op Datum van het Prospectus nog niet in het bezit zijn van Sihold NV en de met hem verbonden personen

---

Ik, ondergetekende (*naam en voornaam of vennootschapsnaam*……
wonende te / met maatschappelijke zetel te (*volledig adres*) ……
……

Verklaar, na de mogelijkheid te hebben gehad om kennis te nemen van het Prospectus dat door Sihold NV (de "Bieder") werd bekendgemaakt in het kader van haar vrijwillig voorwaardelijk openbaar bod tot aankoop in contanten van alle Aandelen uitgegeven door Sioen Industries NV (het "Bod") dat:

(vi) Ik de bepalingen en voorwaarden van het Bod zoals beschreven in het Prospectus aanvaard;

(vii) Ik er mee akkoord ga om de volgende Aandelen die op mijn naam zijn ingeschreven in het register van aandeelhouders van Sioen Industries NV en die ik in volle en vrije eigendom heb, over te dragen aan de Bieder volgens de bepalingen en voorwaarden beschreven in sectie 6.6 (a) (i) van het Prospectus;

(viii) Ik ermee akkoord ga om (aantal) …….nominatieve Aandelen (aantal voluit: ……) aan de Bieder over te dragen.

Tot staving van mijn inschrijving voeg ik hierbij het "Bewijs van inschrijving in het aandeelhoudersregister van Sioen Industries NV met nummer …… (nummer van het attest invullen) dat ik in het kader van het Bod heb ontvangen.

Ik verzoek om op de Betaaldatum zoals vermeld in het Prospectus mijn bankrekening met nummer…… geopend bij (naam van de bank) …… te crediteren voor het totaal bedrag van de Biedprijs overeenstemmend met het aantal Aandelen dat ik hierboven heb vermeld.

Ik erken dat alle verklaringen, garanties en verplichtingen die ik geacht word te geven of aan te gaan met betrekking tot de overdracht van mijn Aandelen hierin zijn opgenomen.

Ik geef hierbij volmacht aan een bestuurder van Sioen Industries NV wanneer de voorwaarden van het Bod zijn vervuld of daaraan door de Bieder werd verzaakt om als lasthebber, die afzonderlijk en alleen kan optreden, met het recht van

indeplaatsstelling, en die ik hierbij machtig de overdracht in het desbetreffende register in te schrijven en omal de voor dat doeleinde relevante handelingen te stellen.

Ik ben ervan op de hoogte dat:

(ii) om geldig te zijn, dit Aanvaardingsformulier ingediend moet worden overeenkomstig de in het Prospectus beschreven aanvaardingsprocedure uiterlijk op de laatste dag van de Aanvaardingsperiode (zoals verlengd, indien van toepassing) vóór om 16u00 (CET);

(ii) (a) wanneer de Aandelen in mede-eigendom worden gehouden door twee of meer houders, elk van hen hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen,

(b) wanneer de Aandelen onderworpen zijn aan een vruchtgebruik, zowel de naakte eigenaar als de vruchtgebruiker hetzelfde Aanvaardingsformulier moet ondertekenen;

(c) wanneer de Aandelen in pand werden gegeven, zowel de schuldenaar als de schuldeiser genietend van het pand het Aanvaardingsformulier moet ondertekenen, waarbij de schuldeiser genietend van het pand geacht wordt onherroepelijk en onvoorwaardelijk afstand te doen van het pand op de betrokken Aandelen en deze vrij te geven;

(iii) de aanvaarding kosteloos is voor mij op voorwaarde dat ik mijn Aandelen aanbied overeenkomstig hetgeen bepaald is in het Prospectus en de brief van Sioen Industries NV.

(ix) dat de eventuele belasting op beursverrichtingen zal worden gedragen door de Bieder.

Ik verklaar tevens dat ik alle noodzakelijke inlichtingen heb gekregen opdat ik met kennis van zaken een beslissing kan nemen over het Bod en ik ben me volledig bewust van de risico's die aan het Bod verbonden zijn.
Ik heb mij geïnformeerd over de belastingen die ik zou verschuldigd kunnen zijn in het kader van de overdracht van mijn Aandelen aan de Bieder en zal deze, zo nodig, volledig zelf dragen.

Opgemaakt **in tweevoud** te (*plaats*): ……
Op (*datum*): ……...

……
Handtekening van de aandeelhouder

BIJLAGE 2 – Verslag Onafhankelijk Expert

Degroof Petercam | Investment Banking

Sioen Industries

Verslag van de onafhankelijke financieel expert

Vertrouwelijk

24 januari 2021

Table of contents

1.	Inleiding	3
2.	Overzicht van Sioen	8
3.	Waarderingsmethodes en aanvullende overwegingen	12
4.	Waardering van Sioen	18
5.	Aanvullende overwegingen	39
6.	Conclusie	50
	Bijlagen	53

1. Inleiding

Context

- Sihold NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel gevestigd te Fabriekstraat 23, 8850 Ardooie (België) en ingeschreven in de Kruispuntbank voor Ondernemingen onder nummer 0458.793.469 (“Sihold” of de “Bieder”) en Sioen Industries NV, een naamloze vennootschap naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel gevestigd te Fabriekstraat 23, 8850 Ardooie (België) en ingeschreven in de Kruispuntbank voor Ondernemingen onder nummer 0441.642.780 (“Sioen” of de “Vennootschap”) hebben op 29 oktober 2020 aangekondigd dat een comité van onafhankelijke bestuurders van Sioen preliminaire gesprekken voert met Sihold over een mogelijke strategische transactie met betrekking tot een vrijwillig overnamebod door Sihold op de aandelen van Sioen die nog niet in handen zijn van Sihold of partijen handelend in overeenstemming met Sihold, met het oog op een delisting (de “Transactie”)
- Sihold overweegt een vrijwillig openbaar overnamebod in contanten, gevolgd door een uitkoopbod, aan een biedprijs prijs (de “Biedprijs”) van € 23.00 per aandeel en onder voorwaarde van het bekomen door Sihold, samen met de met haar verbonden personen, van tenminste 95% van de Sioen-aandelen. De financiering van de Transactie is reeds gefinaliseerd
- Sihold bezit 12,907,047 Sioen-aandelen Sioen, wat 65.25% van het uitstaande aandelenkapitaal vertegenwoordigt. De Vennootschap bezit 186,842 eigen aandelen, wat 0.94% van het uitstaande aandelenkapitaal vertegenwoordigt. Gelet op de controle die Sihold over Sioen heeft, worden deze eigen aandelen als aandelen aangehouden door een met Sihold verbonden persoon beschouwd en zijn deze in de Transactie niet inbegrepen. De Bieder en de met de Bieder verbonden personen bezitten dus gezamenlijk 13,093,889 aandelen (66.20%). De 6,686,044 overblijvende aandelen, die 33.80% van de uitstaande aandelen van de Vennootschap vertegenwoordigen, worden verhandeld op Euronext Brussels
- Gezien de Bieder reeds een controlerende aandeelhouder is op moment van het uitbrengen van zijn Biedprijs, valt de Transactie onder artikelen 20 tot 23 van het Koninklijk Besluit van 27 April 2007 (zoals gewijzigd) betreffende de “openbare overnamebiedingen” (het “Koninklijk Besluit”)
- In dat kader heeft de Vennootschap, Degroof Petercam Corporate Finance NV, met maatschappelijke zetel gevestigd te Guimardstraat 18,1040 Brussel (België) en ingeschreven in de Kruispuntbank voor Ondernemingen onder nummer 0864.424.606 (“DPCF”), aangesteld als onafhankelijke financieel expert met de opdracht om een verslag op te stellen (het “Verslag”) overeenkomstig artikel 23 van het Koninklijk Besluit (de “Opdracht”)
- Het Verslag omvat:
  - Een beschrijving van de Opdracht en de uitgevoerde taken;
  - Een overzicht van de middelen die zijn ingezet voor de opstelling van dit Verslag en de vergoeding van DPCF;
  - Een verklaring van onafhankelijkheid;
  - Een beschrijving van de belangrijkste feitelijke informatie betreffende de Vennootschap en de Transactie;
  - Een waarderingsanalyse van de Vennootschap, met inbegrip van een overzicht van de toegepaste waarderingsmethodes; en
  - Onze besluiten
- Dit Verslag zal worden opgenomen in het prospectus dat door de Bieder zal worden ingediend bij de FSMA overeenkomstig artikel 23 van het Koninklijk Besluit

Disclaimer

- Het Verslag dient uitsluitend ter naleving van artikelen 20 tot 23 van het Koninklijk Besluit
- DPCF is uitgegaan van en heeft zonder onafhankelijke verificatie vertrouwd op de juistheid en volledigheid van de historische financiële, boekhoudkundige, juridische en fiscale informatie in verband met de Vennootschap, die op vraag van DPCF ter beschikking gesteld werd door of namens de Vennootschap. Bijgevolg draagt DPCF geen verantwoordelijkheid inzake de juistheid of volledigheid van deze informatie
- Daarnaast hebben wij informatie geselecteerd uit onafhankelijke externe kwaliteitsbronnen die volgens ons relevant zijn voor de waardering van de aandelen die het voorwerp van de Transactie vormen (zoals marktonderzoeken, gegevens van vergelijkbare bedrijven, beursratio's van genoteerde vergelijkbare bedrijven en waarderingsratio's van transacties met vergelijkbare bedrijven). DPCF gaat ervan uit dat de gegevens van de marktonderzoeken, vergelijkbare bedrijven, beursratio's van genoteerde vergelijkbare bedrijven en waarderingsratio's van transacties met vergelijkbare bedrijven die worden verstrekt door externe bronnen in alle opzichten juist, nauwkeurig en volledig zijn. DPCF kan niet aansprakelijk worden gesteld voor de verkeerde, onnauwkeurige of onvolledige aard van de hierboven vermelde gegevens
- DPCF bevestigt dat de hypotheses en methodes die worden gebruikt in het Verslag redelijk en pertinent zijn
- De opstelling van dit Verslag is voltooid op 24 januari 2021. Het is gebaseerd op de marktinformatie per 29 oktober 2020 en de informatie van de Vennootschap die beschikbaar is op datum van dit Verslag, zoals het jaarverslag van 2019 en het halfjaarverslag van 2020. Latere gebeurtenissen kunnen een impact hebben gehad op de geraamde waarde van de Vennootschap. DPCF is niet verplicht dit Verslag aan te passen of het te bevestigen na de hierboven vermelde datum. DPCF was niet op de hoogte van enige andere gebeurtenissen of nieuwe informatie die niet publiek beschikbaar was en die een significante impact zouden hebben gehad op de waardering tussen de datum van de waardering (29 oktober 2020) en de goedkeuring van het prospectus
- Dit Verslag mag niet worden gebruikt voor enig ander doel, of worden verveelvoudigd, verspreid of geciteerd op enig moment of op enige wijze zonder voorafgaande schriftelijke toestemming, tenzij eventueel in of als bijlage bij het prospectus betreffende de Transactie

Opdracht

- DPCF heeft de Opdracht toevertrouwd aan een team van drie personen zijnde:
  - Alexis Meeùs, CEO & Managing Partner;
  - Timothy Martens, Vice President; en
  - Laurent Clerbois, Analyst
- DPCF heeft een ruime expertise in financiële adviesopdrachten en heeft in die hoedanigheid talrijke bedrijfswaarderingen en onafhankelijke financiële expert opdrachten voor bedrijven uitgevoerd, zoals vermeld in de bijlage E
- In de loop van onze Opdracht, uitgevoerd tussen 18 september 2020 en de goedkeuring van het prospectus, hebben wij de volgende taken volbracht:
  - De publiek beschikbare documenten geanalyseerd betreffende de historische financiële resultaten van de Vennootschap per 30 juni 2020;
  - Het meerjarenplan van het management geanalyseerd;
  - Gesprekken en vergaderingen gehouden met de Vennootschap, meer bepaald met de volgende personen:
    - Geert Asselman - CFO; en
    - De onafhankelijke bestuurders
  - De Transactie en haar voorwaarden in detail geanalyseerd; en
  - Een onafhankelijke analyse uitgevoerd inzake de waardering van Sioen
- Bijlage A somt de documenten op die wij hebben ontvangen van de Vennootschap
- Bijlage B bevat een analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder
- Krachtens de opdrachtbrief die is ondertekend op 16 oktober 2020 tussen DPCF en Sioen ontvangt DPCF een vaste vergoeding van € 175,000 (exclusief btw) voor haar werkzaamheden

Onafhankelijkheid van Degroof Petercam Corporate Finance

- DPCF en Bank Degroof Petercam verklaren dat het in een onafhankelijke positie verkeert tegenover de Bieder, de Vennootschap en eventuele gelieerde ondernemingen, conform artikel 22 van het Koninklijk Besluit. Meer in het bijzonder verklaart DPCF niet in een van de situaties te verkeren zoals bepaald in artikel 22 van het Koninklijk Besluit
- Bank Degroof Petercam is opgericht in 1871. Het is een internationale en geïntegreerde bank die actief is in vermogensbeheer en investeringsbankieren, onder andere via zijn 100%-dochteronderneming DPCF. Het is dan ook actief betrokken bij een groot aantal financiële transacties voor rekening van zijn klanten en voor eigen rekening
- Noch DPCF noch Bank Degroof Petercam zijn gemandateerd om advies of begeleiding te verstrekken aan één van de bij de Transactie betrokken partijen, met uitzondering van deze Opdracht. Daarnaast was DPCF niet betrokken bij het verlenen van enig advies betreffende de voorwaarden van de Transactie
- Noch DPCF noch Bank Degroof Petercam heeft een financieel belang bij de Transactie, met uitzondering van de vaste vergoeding die DPCF zal ontvangen voor het opstellen van dit Verslag
- Er is geen juridische of aandeelhouderschapsband tussen de Bieder, de Vennootschap of hun gelieerde ondernemingen en enige entiteit van de groep Bank Degroof Petercam. Geen enkel lid van de groep Bank Degroof Petercam is een bestuurder van de Bieder, de Vennootschap of hun gelieerde ondernemingen
- In de twee jaar voor de aankondiging van de Transactie hebben DPCF en Bank Degroof Petercam geen andere opdrachten uitgevoerd namens de Bieder, de Vennootschap of hun gelieerde ondernemingen
- DPCF bevestigt dat het over de nodige bekwaamheden en ervaring beschikt om op te treden als onafhankelijk expert en dat zijn structuur en organisatie geschikt zijn voor het opnemen van deze rol conform artikel 22 §4 van het Koninklijk Besluit
- Ten slotte hebben noch DPCF noch Bank Degroof Petercam een vordering op of schuld tegenover de Bieder, de Vennootschap of een van hun gelieerde ondernemingen die van aard zijn dat zij een situatie van economische afhankelijkheid creëren of zouden kunnen creëren

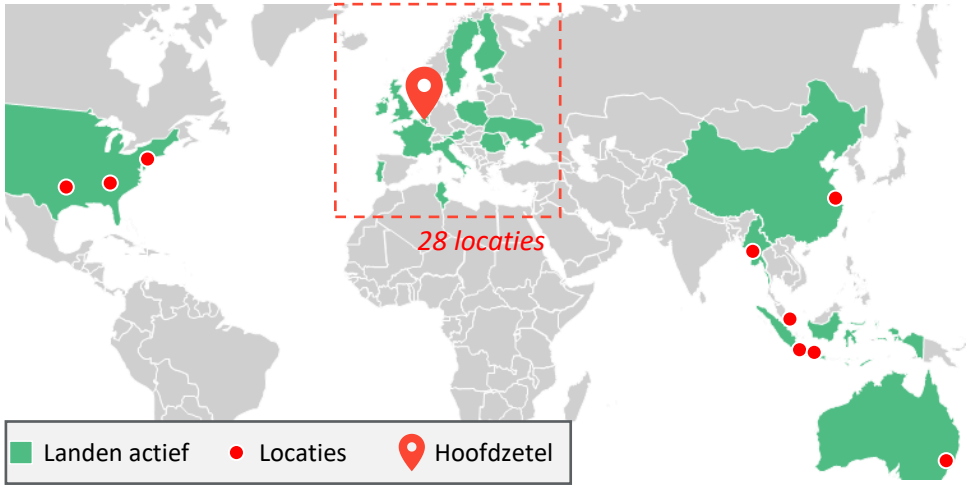
2. Overzicht van Sioen

Beschrijving van de activiteiten van Sioen

Bedrijfsomschrijving

- Ontstaan in 1960, Sioen is actief in het ontwerpen, produceren en verkopen van technische textielen, bechermkledij en fijnchemicaliën
- Sioen was voorheen enkel actief als producent van technische textielen, het is daarna verder gaan integreren door andere productiefasen heen en heeft deze gestructureerd als zelfstandige divisies met externe verkoop
- Het bedrijf heeft vestigingen in Europa, Noord-Amerika, Zuid-Oost Azië en Australië en heeft zijn hoofdzetel in Aardooie
- Sioen Industries NV is sinds 1996 genoteerd op Euronext Brussels
- Recente fusie en overname activiteiten omvatten de overname van de PVC bekledingsdivisie van Glen Raven in december 2019, de overname van Techma Coatings in mei 2019 en de overname van de James Dewhurst Group in mei 2017

Geografische aanwezigheid



Activiteiten

Beschermkledij

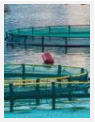
Vervaardiging van technische beschermkledij

30.8% omzet

Technische textielen

Direct Coating
Direct aanbrengen van beschermlagen op stoffen

Dewhurst
Fabricage van textiel-versterkingsoplossingen



Geotextiles
Vervaardiging van niet-geweven textiel van synthetische vezels

Transfer Coating
Aanbrengen van beschermlagen via een papieren drager

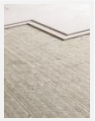
Calandrage
Vervaardigen van ge-textureerde films en vellen

Dimension Polyant
Fabricage van zeildoeken

VTT
Productie van geïmpregneerde open structuurdoeken

Heavy Confection
Verwerking van technische textielen en camouflagestoffen

Technical Felts
Productie van technische weefsels voor filtratie en technisch vilt



61.0% omzet

Fijnchemicaliën

Verwerken van basisgrondstoffen tot technische halffabricaten

8.2% omzet

Bron: Bedrijfsinformatie

Beschrijving van de governance-structuren (1/2)

Beschermkledij

- Sioen NV
- Sioen Asia Pacific PTE Ltd
- Confection Tunisienne de Sécurité SARL
- Sioen Myanmar Ltd
- Mullion Survival Technology Ltd
- PT Sioen Semarang Asia
- PT Sioen Indonesia
- Ursuit OY
- PT Sungin Tex
- Ursuit Balistics AS
- Sioen Tunisie SARL
- Ursuit AB
- Sioen Zaghouan SA
- Sioen Ballistics OY
- Siorom SRL
- Kiinteistö OY Helsingin Valuraudantie 20
- Sioen Ireland
- Sioen Deutschland GmbH
- Sioen France SAS
- Sioen Nederland BV

Technische textielen

- Sioen Industries NV [1]
- Sioen Shanghai
- Saint Frères SAS
- Siofab SA
- Sioen Fabrics SA
- Coatex NV
- Pennel Automotive SAS
- Sioen Technical Felts SA
- Saint Frères Confection SAS
- Fontana International GmbH
- Manifattura Fontana Spa
- Dimension-Polyant GmbH
- Dimension-Polyant GmbH
- Saint Clair Textiles SAS
- James Dewhurst Ltd
- Dimension-Polyant SAS
- Dimension-Polyant Inc
- Dewtex Inc
- Dimension-Polyant Sailcloth PTY Ltd
- James Dewhurst Trustees Ltd
- Dimension-Polyant UK Ltd
- Saint Clair Textiles Inc

Fijnchemicaliën

- European Master Batch NV
- Richard SAS

Andere

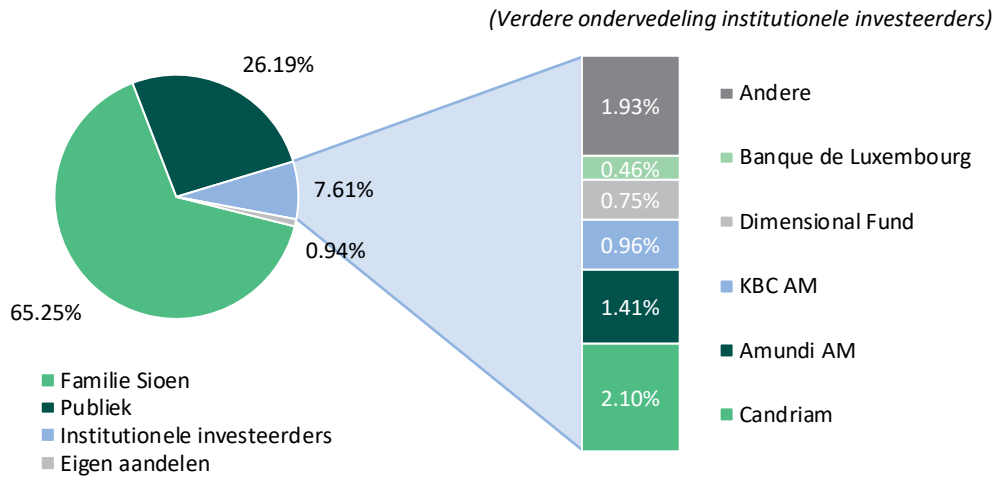
- Roltrans Tegelen BV
- Roltrans Group America Inc
- Roland Real Estate Spzoo
- Roland Ukraine

Opmerking: [1] Door middel van verscheidene fusies met textielbedrijven valt het moederbedrijf Sioen Industries NV zelf ook onder de technische textielen divisie
Bron: Bedrijfsinformatie

Beschrijving van de governance-structuren (2/2)

Overzicht van het aandeelhouderschap van Sioen

Markt	Euronext Brussels
Instrumenttype	Aandeel
Noteringsvaluta	EUR
Uitstaande aandelen [1]	19,779,933
Noteringsfrequentie	Continu
ISIN	BE0003743573
Oprichting	België



Governance-structuren

Leden van de Raad van Bestuur	
Dhr. M. Delbaere	Voorzitter van de Raad van Bestuur
Mevr. M. Sioen	Gedelegeerd bestuurder
Mevr. D. Sioen	Niet-uitvoerend bestuurder
Mevr. P. Sioen	Uitvoerend bestuurder
Dhr. J. Noten	Niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder
Dhr. P. Macharis	Niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder
Dhr. D. Meeus	Niet-uitvoerend onafhankelijk bestuurder
Dhr. G. Asselman	Secretaris

Executive Committee	
Mevr. M. Sioen	Chief Executive Officer Sioen Industries
Mevr. P. Sioen	Chief Executive Officer Sioen Chemicals
Dhr. G. Asselman	Chief Financial Officer Sioen Industries
Dhr. M. Devos	Chief Executive Officer Sioen Non-Direct Coating
Dhr. F. Veranneman	Chief Executive Officer Online Coating
Dhr. B. Vervaecke	Chief Executive Officer Sioen Apparel
Dhr. G. Lobbestael	Chief Executive Officer Direct Coating
Dhr. O. Speltdoorn	Chief Executive Officer Non-Wovens
Dhr. U. Stein	Chief Executive Officer Dimension-Polyant
Dhr. W. Verbeke	Chief Human Resources Officer Sioen Industries
Dhr. B. Viaene	Group Controller Sioen Industries
Dhr. R. Maesen	Secretaris

Opmerking: [1] Per 30/09/2020
Bronnen: Capital IQ, Belgisch Staatsblad

3. Waarderingsmethodes en aanvullende overwegingen

Analyse en selectie van waarderingsmethodes (1/2)

Waarderings-opdracht en -basis

- Het doel van dit Verslag is een waardering op te stellen voor Sioen op zelfstandige basis en op basis van het continuïteitsbeginsel per 29 oktober 2020
- In dat verband hebben wij een meerjarenplan voor de periode 2020E-2030E van het management van de Vennootschap ontvangen, alsook historische cijfers tot en met de eerste helft van 2020E
- Wij hebben de aannames die ten grondslag liggen aan de ramingen zoals gepresenteerd in het meerjarenplan onderzocht en beoordeeld op basis van gesprekken met het management en de historiek van de Vennootschap. Wij hebben deze hypotheses vergeleken met projecties die door aandelenanalisten voor vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven gehanteerd worden
- Het meerjarenplan is hierna door DPCF aangepast op vlak van overheadskosten (het "Business Plan"). De door DPCF weerhouden assumpties werden op basis van gesprekken met het management vastgelegd en worden verder in dit Verslag toegelicht
- Wij hebben onze waarderingsanalyse gebaseerd op het Business Plan

Primaire waarderings-methode

Discounted Cash Flow ("DCF") analyse

- Wij hebben de DCF-analyse als primaire waarderingsmethode voor Sioen gekozen, gelet op de toekomstperspectieven van Sioen

Secundaire waarderings-methode

Analyse van vergelijkbare bedrijven (comparable company analysis, "CCA")

- Wij hebben de CCA als secundaire waarderingsmethode weerhouden voor Sioen, gelet op de business omgeving waarin Sioen actief is en het bestaan van een aantal relevante vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven. De CCA-methode wordt niet als een primaire waarderingsmethode weerhouden gelet op de beperkte steekproef van vergelijkbare bedrijven per divisie en op de beperkte vergelijkbaarheid van de weerhouden vergelijkbare ondernemingen onderling en met Sioen[(1)] maar dient volgens ons als een volwaardige markt-gebaseerde waarderingsreferentie

Aanvullende overwegingen

De hieronder vermelde methodes worden als referentiepunt en extra toetsing van de primaire en secundaire waarderingsmethodes gebruikt

Analyse van vergelijkbare transacties (comparable transaction analysis, "CTA")

- De CTA-analyse is niet gekozen als waarderingsmethode vanwege het gebrek aan een brede steekproef van vergelijkbare transacties en de beperkte beschikbaarheid van transactie-specifieke informatie voor vergelijkbare transacties

Aandelenkoersanalyse van Sioen & Analyse van vrijwillige openbare overnamepremies

- Deze analyses worden in de praktijk niet als daadwerkelijke waarderingsmethodes beschouwd en dienen eerder als referentiepunten. Verder vormt de beperkte liquiditeit van het Sioen-aandeel een extra *caveat* bij het interpreteren van deze analyses

Opmerking: [(1)] De activiteiten en productieprocessen van de weerhouden vergelijkbare ondernemingen zijn gelijkaardig aan deze van Sioen, maar er kunnen verschillen ontstaan op o.a. volgende punten: groeiprognose op korte termijn, winstgevendheid, complexiteit van de eindproducten, *corporate governance* en geografische afzetmarkten (en de hieraan gelinkte wetgevende aspecten). De weerhouden vergelijkbare ondernemingen worden echter door minstens 2 aandelenanalisten die Sioen opvolgen gebruikt als peers

Analyse en selectie van waarderingsmethodes (2/2)

Uitgesloten waarderings-methodes

Nettovermogenswaarde-methode ("NVW")

- Wij hebben de NVW-methodologie niet weerhouden om de volgende redenen:
  - De NVW-methode is gebaseerd op een retrospectieve benadering en is meer geschikt voor bedrijven met aanzienlijke materiële activa (zoals holding- en vastgoedmaatschappijen); en
  - Deze methode gaat niet uit van het continuïteitsbeginsel en is dan ook meer geschikt in het kader van vereffeningen

Leveraged Buy-Out ("LBO") analyse

- Wij hebben de LBO-waarderingsmethode niet weerhouden, gelet op de Transactiecontext en het profiel van de Bieder. Een LBO analyse wordt namelijk bij een overname door een financiële partij gebruikt waarbij de koper een aantal doelstellingen met betrekking tot het minimumrendement, de kapitaalkosten en de uitstapmogelijkheden en –termijn oogt. Op basis hiervan wordt de maximale prijs die de overnemende partij voor een vennootschap kan betalen, bepaald

Bijkomende opmerkingen

Impact van de Covid-crisis

- De Covid-crisis heeft in 2020 een wereldwijde recessie veroorzaakt met een significant effect op de economie en de beurzen. Er dient genoteerd te worden dat de aandelenprijzen en de financiële projecties (en dus de waarderingsratio's) van vergelijkbare ondernemingen, alsook de prognoses voor Sioen en de koers van het Sioen-aandeel door de Covid-crisis werden beïnvloed
- Het is echter onmogelijk om de exacte kort- en langdurige effecten van de Covid-crisis op de aandelenkoersen en financiële projecties te kwantificeren naast de andere macro-economische effecten en de impact van sector- en bedrijfsspecifieke ontwikkelingen
- Verder bestaat er momenteel nog geen duidelijke consensus over het effect van de Covid-crisis op de wereldeconomie en de relance voor de komende jaren

Algemene opmerking omtrent IFRS 16

- DPCF heeft voor alle waarderingsmethodes die in dit rapport worden uitgewerkt zowel voor Sioen als voor de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven consistent gebruik gemaakt van EBITDA, VCF en netto financiële schuld cijfers die rekening houden met IFRS 16 regels
- De invoering van IFRS 16 verhoogt de transparantie omtrent het leasingbeleid en de vergelijkbaarheid van beursgenoteerde bedrijven:
  - Het onderscheid tussen een financiële en een operationele lease verdwijnt waardoor de financiële schulden (incl. leasings) een sterkere maatstaf worden van de kapitaalintensiteit (externe middelen die door een bedrijf worden gebruikt om haar operationele activa te financieren). Het is dus niet meer mogelijk om een deel van de productie activa in de operationele kosten te "verduiken" door middel van operationele leases
  - Alle operationele leasekosten verdwijnen uit de EBITDA waardoor EBITDA een beter vergelijkbare maatstaaf wordt van operationele winstgevendheid. Verschillen in productiviteit (EBITDA / *Invested Capital*) worden hierdoor duidelijker
- IFRS 16 heeft volgens DPCF dus een positieve impact op de vergelijkbaarheid tussen de bedrijven in de context van een analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (zowel voor de waarderingsratio's als voor de kerngegevens)
- Er dient echter genoteerd te worden dat de vergelijkbaarheid onder IFRS 16 nooit optimaal zal zijn doordat o.a. IFRS 16 ruimte voor interpretatie en subjectiviteit laat en dat verschillen in de termijn van operationele leasings een hogere/lagere leaseverplichting zullen doen ontstaan
- Ter informatie, de invoering van IFRS 16 had een positieve impact van € 3.0m op de EBITDA voor 2019A van Sioen en het management verwacht een gelijkaardige impact voor 2020E (<5.0% van de EBITDA-waarde). De impact op de balanswaarde per eind 2019 was € 8.4m en 2020 zal hiermee in lijn blijven (<5.0% van de waarde van de financiële en leasingschulden)
- In de context van vergelijkbare overnametransacties zullen de waarderingsratio's vaak geen rekening houden met IFRS 16 aangezien niet-beursgenoteerde bedrijven dergelijke regels niet toepassen en deze het grootste deel van de transacties vertegenwoordigen. Daarenboven is IFRS 16 enkel sinds 2019 van toepassing. Het toepassen van waarderingsratio's (die met IFRS 16 geen rekening houden) op resultaten van Sioen is dus theoretisch niet consistent. Echter is dit toepasbaarheidsprobleem inherent aan de CTA omwille van de beperkte beschikbaarheid van informatie voor vergelijkbare transacties[(1)]

Opmerking: [(1)] Waardoor informatie over het leasingbeleid van de geselecteerde bedrijven meestal niet beschikbaar is

Overzicht van de weerhouden waarderingsmethodes

Primair	Secundair	Aanvullende waarderingsoverwegingen		
DCF	**CCA**	**CTA**	**Aandelenkoersanalyse**	**Analyse van de openbare overnamepremies**
▪ Berekening van de huidige waarde van de schuldenvrije vrije kasstroom van de Vennootschap over een ramingsperiode en de eindwaarde, verdisconteerd tegen het verwachte rendement	▪ Analyse gebaseerd op de marktwaarderingen van "vergelijkbare" beursgenoteerde vennootschappen met vergelijkbare activiteiten	▪ Analyse gebaseerd op vergelijkbare voorgaande fusie- en overnamewaarderingen ▪ Geeft een indicatie van de waarderingen in een transactie-gerelateerde context	▪ Analyse van de aandelenkoers van de Vennootschap vóór de Aankondigingsdatum ten opzichte van een indexbenchmark ▪ Analyse van de aandeelvolumes en -liquiditeit ▪ Analyse van de koersdoelen van aandelenanalisten	▪ Analyse van openbare overname-premies voor vennootschappen genoteerd op Euronext Brussels (uitgezonderd vastgoedcertificaten) ▪ Enkel geslaagde overnames worden in beschouwing genomen
▪ Preliminaire kasstroomanalyse op basis van het Business Plan ▪ Hangt af van diverse assumpties betreffende de waarderings-parameters (zoals gewogen gemiddelde kapitaalkost (WACC), bestendige groei)	▪ Analyse van de aandelen-marktratio's toegepast op de bedrijfsresultaten van de Vennootschap ▪ De resulterende waarderingen weerspiegelen wat de markt bereid is te betalen voor een liquide aandeel	▪ Ratio's op basis van vergelijkbare transacties (kunnen controle-wijziging en potentiële synergie-premies weerspiegelen) ▪ Ratio's betaald voor vergelijkbare bedrijven worden toegepast op de historische bedrijfsresultaten		▪ Er kunnen verschillen zijn afhankelijk van de type overname-transactie (vrijwillig bod vs. uitstotingsprocedure) en overnemende partij (bestaande meerderheidsaandeelhouder vs. minderheidsaandeelhouder of derde)
▪ Houdt rekening met de toekomstige groeivooruitzichten van het bedrijf, maar het blijft moeilijk om de kasstromen nauwkeurig te voorspellen op middellange tot lange termijn ▪ Sterk afhankelijk van diverse assumpties (zoals omzetgroei, evolutie van de kosten)	▪ De waardering is meer relatief dan absoluut ▪ Gaat ervan uit dat vergelijkbare bedrijven belangrijke kenmerken op operationeel en financieel gebied, en bedrijfskatalysatoren en -risico's delen ▪ Omvat geen controle- of synergiepremies	▪ De beperkte beschikbare informatie maakt een objectieve vergelijking moeilijk ▪ Probleem om transactie-specifieke kenmerken zoals synergiën of herstructureringskosten in de betaalde prijs te evalueren		
DPCF waarderings-focus				

Van Ondernemingswaarde naar Aandeelwaarde: Netto financiële schuld en aantal volledig verwaterde aandelen

Waarderingsmethodes

1. **Primaire/secundaire waarderingsmethodes: DCF-analyse en CCA**
2. Aanvullende waarderingsoverwegingen: CTA, aandelenkoersanalyse en analyse van openbare overnamepremies

Ondernemingswaarde (OW)

−

(€m)	Juni 2020
Liquide middelen	(59.4)
Korte termijn financiële schulden (incl. leasingschulden)	73.9
Lange termijn financiële schulden (incl. leasing en overige schulden)	110.9
Netto financiële schulden	**125.4**
Aanpassingen aan de netto financiële schuld	
1 Derivaten	(1.3)
2 Investeringen	(0.5)
3 Uitgestelde belastingvorderingen	(1.9)
4 Pensioenverplichtingen	5.1
5 Niet-operationele voorzieningen	1.0
6 Aankoop eigen aandelen	2.6
Aangepaste netto financiële schuld	**130.4**

=

Waarde van het eigen vermogen

÷

Aantal Aandelen: 19,593,091

=

Waarde van het eigen vermogen per Aandeel of de Aandeelwaarde

- Op basis van de hoger vermelde waarderingsmethodes komen we tot een raming van de Ondernemingswaarde ("OW") van Sioen
- Door de OW te corrigeren voor de aangepaste netto financiële schuld ("NFD") per 30 juni 2020 komen we tot de waarde van het eigen vermogen
  - De aanpassingen voor netto financiële schuld omvatten:
    1. Derivaten om het intrestvoetrisico af te dekken ("Intrestvoetswap" en de eraan gerelateerde "Floors" en "Caps")
    2. Niet-genoteerde aandelen gewaardeerd aan de kostprijs (The Innovation Fund NV) onder lange termijn vorderingen, investeringen (financiële activa) in niet-geconsolideerde bedrijven (*associates & affiliates*) en niet-operationeel vastgoed
    3. Uitgestelde belastingvorderingen op overgedragen fiscale verliezen die in de nabije toekomst inbaar lijken[1]
    4. Korte en lange termijn toegezegd-pensioenregelingen en -bijdragenregelingen
    5. Korte en lange termijn uitzonderlijke voorzieningen voor milieuvervuiling (sanering van grond in de Coating divisie), latent douanegeschil en reorganisatie in België
    6. Aankoop van 150,786 eigen aandelen sinds 30 juni 2020 ter reconciliatie met het aantal volledig verwaterde aandelen op 29 oktober 2020
- Door de waarde van het eigen vermogen te delen door het totaal aantal uitstaande aandelen verminderd met het aantal eigen aandelen (het "Aantal Aandelen") komen we tot de waarde van het eigen vermogen per Aandeel of de Aandeelwaarde. Verder zijn er geen verwateringscomponenten van toepassing

Opmerking: [1] Uitgestelde belastingverplichtingen worden voornamelijk voor belastbare tijdelijke verschillen in afschrijvingen van operationele (im)materiële activa opgenomen en worden dus niet meegerekend
Bronnen: Jaarverslag, Bedrijfswebsite

4. Waardering van Sioen

4.1	Business Plan	19
4.2	Discounted Cash Flow analyse (DCF)	27
4.3	Analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (CCA)	33

4. Waardering van Sioen

4.1 Business Plan 19

4.2 Discounted Cash Flow analyse (DCF) 27

4.3 Analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (CCA) 33

Grondslag voor de opstelling van het Business Plan

Opbouw business plan weerhouden voor waardering		Bron
Boekjaar 2018A-2019A (Geauditeerd)[1]	Geconsolideerde historische groep cijfers als uitgangspunt	Management
Budget 2020	Laatste voorspellingen voor 2020E per eind september als uitgangspunt	Management
Meerjarenplan van het management 2020E-2030E[2]	Geconsolideerde cijfers voor een 11-jarige periode	Management
Aanpassingen	Aangepaste overheadskosten voor 2022E-2029E	DPCF
Business Plan 2020E-2029E[2][3]	Aangepaste geconsolideerde cijfers voor een 10-jarige periode	Management & DPCF

- DPCF heeft het Business Plan op basis van het meerjarenplan van het management, de historische management- en gerapporteerde cijfers per divisie, het budget voor 2020 alsook van gesprekken met het management opgesteld
- Het management van Sioen heeft ons gedetailleerde assumpties meegedeeld voor volgende items:
  - Omzetgroei;
  - Directe productiekosten;
  - Logistieke kosten;
  - Overheadkosten;
  - Afschrijvingen;
  - Belastingen;
  - Netto werkkapitaal; en
  - Kapitaalsinvesteringen
- In het Business Plan wordt er geen rekening gehouden met toekomstige overnames
- In het kader van onze waardering hebben wij een aantal assumpties met betrekking tot de overheadkosten aangepast

Opmerkingen: [1] De EBITDA 2018A in het overzicht van het business plan (p. 24) is niet aangepast om het effect van de invoering van IFRS 16 weg te werken aangezien dit door het bedrijf niet werd berekend
[2] Voor het opstellen van het business plan voor de periode 2020E-2029E werd door het management rekening gehouden met de invoering van IFRS 16 voor de prognoses m.b.t. de EBITDA.
[3] Het management heeft een meerjarenplan voor de periode 2020E-2030E opgesteld, waarvan DPCF enkel de periode 2020E-2029E gebruikt omwille van volgende redenen: (i) In 2030E worden geen nieuwe assumpties toegepast en dus heeft het al dan niet uitsluiten van 2030E weinig impact op de waardering; (ii) 2030E dient als sanity check voor de berekening van de VCF in het terminaal jaar; en (iii) 2020E-2029E vormt reeds een 10-jarige periode, in lijn met marktpraktijken

Analyse van de belangrijkste assumpties van het Business Plan (1/5)

Degroof Petercam heeft een grondige analyse van de verschillende componenten van het meerjarenplan van het management uitgevoerd. Op basis hiervan, heeft DPCF assumpties met betrekking tot de overheadskosten aangepast. De door DPCF aangepaste assumpties werden op basis van gesprekken met het management vastgelegd en worden hieronder toegelicht

1 Omzetgroei (1/2)

- Het Business Plan hanteert een bottom-up prognose voor 2020E en 2021E gevolgd door een omzetgroei in lijn met de respectievelijke historische groeiratio's van alle divisies voor 2022E-2029E
- Bottom-up prognoses voor 2020E en 2021E voor de divisies Apparel, Coating en Chemicals werden door het management geraamd op basis van de bijdrage van de Division Heads van Apparel en Chemicals en de Business Unit Managers van Coating
- De 2020E omzetcijfers zijn in lijn met het laatste budget en werden in december 2020 bevestigd. Geraamde omzetcijfers voor 2021E houden rekening met de specifieke kenmerken van elke divisie, evenals geïdentificeerde interne uitdagingen en marktomstandigheden :
  - Apparel hanteert een omzetgroei van 1.5%[(1)] voor 2021E en blijft afhankelijk van grote (risicovolle) aanbestedingen. Het jaar 2020E wordt door uitstellingen van belangrijke orders negatief beïnvloed
  - Coating verwacht een groeiratio van 2.3%[(1)] voor 2021E en houdt onder andere rekening met:
    - Druk van directe concurrenten en laaggeprijsde Chinese halffabricaten op het Direct Coating segment;
    - Recente overname van Saint Clair Enduction;
    - Hoogtepunt in 2020 en begin 2021 voor het Transfer Coating segment door de wereldwijde leveringen van medisch materiaal;
    - Positieve impact van nieuwe productielijnen op het aanbod van geotextielen en het Dewhurst segment; en
    - Zware impact van de Covid-crisis op de Dimension-Polyant, Calandrage en Dewhurst divisies met een heropleving in de komende jaren
  - Chemicals is geen kernactiviteit en moet rekening houden met andere leveranciers van chemische stoffen van Sioen. Er wordt een omzetgroei van 0.5%[(1)] voor 2021E verwacht
- De bovenvermelde factoren vertalen zich in een jaarlijkse geconsolideerde omzetgroei van -1.3% in 2020E en 4.8% in 2021E wat ertoe leidt dat in 2021E een hoger omzet wordt behaald als in 2019A (gemiddelde jaarlijkse omzetgroei van +1.6% voor de periode 2019A-2022E)
- De consensus van aandelenanalisten die Sioen opvolgen[(2)] verwacht een jaarlijkse groeiratio van -6.9% in 2020E, +7.0% in 2021E en +1.2% in 2022E, wat ertoe leidt dat pas in 2022E een hogere omzet wordt behaald als in 2019A (gemiddelde jaarlijkse omzetgroei van +0.3% voor de periode 2019A-2022E)
- Voor de periode 2022E-2029E wordt verwacht dat de divisies in lijn met of boven hun respectievelijke historische groeiratio's (exclusief overnames) zullen evolueren. Weerhouden toekomstige jaarlijkse groeiratio's gaan van 0.3% voor Chemicals tot 1.4% voor Apparel en 1.8% voor Coating, goed voor een gemiddelde geconsolideerde jaarlijkse groeivoet van 1.6% voor de periode 2022E-2029E

Opmerkingen: [(1)] Op basis van 2020E cijfers vóór consolidatie-eliminaties voor intragroepsverkopen
[(2)] Een overzicht van de verwachtingen van de analisten die Sioen opvolgen is beschikbaar in bijlage D

Analyse van de belangrijkste assumpties van het Business Plan (2/5)

1 Omzetgroei (2/2)

- Ter vergelijking groeiden de divisies historisch met een samengesteld jaarlijkse groeivoet van 1.4% voor Apparel sinds 2011, 0.2% voor Chemicals sinds 2010 en 0.6% voor Coating sinds 2007. Referentieperiodes verschillen per divisie afhankelijk van de oudste beschikbare management rapporteringen die vergelijkbaar zijn met huidige resultaten
- Op geconsolideerde basis (exclusief overnames) groeide de omzet tussen 2011 en 2019 met een CAGR van 1.2%, tussen 2015 en 2019 jaarlijks gemiddeld met 2.8% en tussen 2017 en 2019 bedroeg de CAGR 1.0%. Over de Business Plan periode zijn de verwachte jaarlijkse geconsolideerde groeivoeten hiermee in lijn: tussen 2019A en 2029E verwacht men dat de omzet zal stijgen met een CAGR van 1.6%. Voor de periode 2020E-2029E is de verwachte CAGR 1.9%
- De hierboven vermelde assumpties verschillen van sommige hypothesen die voor de testen op waardeverminderingen in het halfjaarverslag 2020 van Sioen werden gebruikt. Bepaalde hypothesen werden namelijk door het management gewijzigd om rekening te houden met de recentste bedrijfsspecifieke en marktontwikkelingen

2 Directe productie-marge

- De directe productiekosten bestaan uit materiaalkosten en variabele productiekosten die per divisie berekend werden waardoor schommelingen in de product-mix ondervangen worden. Er bestaan namelijk belangrijke afwijkingen tussen de verschillende divisies. Divisies waarvan de producten hogere technische eigenschappen hebben, zullen hogere materiaalmarges genereren
- Voor de materiaalkosten verwacht het management dat de geconsolideerde marge in lijn met de historische gemiddelde in de komende jaren zal evolueren. Materiaalkostprijzen vertegenwoordigen historisch gemiddeld net minder dan 50.0% van de omzet van de Groep (periode 1996A-2019A[(1)]) met al dan niet jaarlijkse schommelingen. Op korte termijn wordt er door een matige vraag en recente hogere prijzen een correctiebeweging van de polymerenprijzen voorspeld
- Voor de variabele productiekosten werden stabiele marges gehanteerd, waarbij echter in 2020E rekening gehouden wordt met de Covid-impact en een eenmalig efficiëntieverlies na de sluiting van de fabriek in Jakarta en de verhuis van de activiteiten naar Myanmar
- Dit vertaalt zich in een stabiele geconsolideerde kostenmarge van 34.7% à 35.1% over de periode van 2021E-2029E. Ter vergelijking was de geconsolideerde kostenmarge in 2018A[(1)] en 2019A respectievelijk 34.8% en 34.3%

3 Logistieke kosten

- De logistieke kostenmarge werd per divisie berekend, waardoor schommelingen in de product-mix ondervangen worden. Er bestaan namelijk kleine verschillen tussen de verschillende divisies afhankelijk van de complexiteit van de *supply chain*
- In de eerste helft van 2020E werden de logistieke kosten negatief beïnvloed door de Covid-crisis en verder wordt er in 2021E reeds een *back-to-normal* verwacht
- Management verwacht dat de kosten nadien (2021E-2029E) samen met de omzet aan een stabiele kostenmarge van 4.6% zullen evolueren. Ter vergelijking was de geconsolideerde logistieke kostenmarge in 2018A en 2019A respectievelijk 4.6% en 4.8%

Opmerking: [(1)] EBITDA en sommige EBITDA-componenten van 2018A zijn niet vergelijkbaar met kerngegevens vanaf 2019A door de invoering van IFRS 16 op 1 januari 2019

Analyse van de belangrijkste assumpties van het Business Plan (3/5)

4 Vaste productie-kosten

- De vaste productiekosten werden door het management per divisie geraamd en bestaan uit indirecte productiekosten en een deel van de afschrijvingskosten van materiële activa:
  - Indirecte productiekosten werden op basis van stabiele kostenmarges berekend, namelijk 4.3% voor Apparel, 4.7% voor Coating en 6.3% voor Chemicals van 2021E tot 2029E
  - Afschrijvingskosten werden op basis van de huidige boekwaarde, de voorspelde kapitaalinvesteringen en de gemiddelde afschrijvingsperiode berekend. Dit vertaalt zich in een afschrijvingskost van € 17.8m à € 26.0m voor de 2020E-2028E periode, gevolgd door € 16.1m voor 2029E. De 2020E-2028E periode wordt namelijk door de belangrijke investeringen in 2018A en 2019A beïnvloed
- Dit leidt tot een geconsolideerde kostenmarge van 8.8% in 2020E en gemiddeld 8.5% van 2021E tot 2026E. In 2027E en 2028E bedraagt de marge respectievelijk 8.9% en 9.2%, en 7.4% in 2029E. Ter vergelijking bedroeg de geconsolideerde kostenmarge in 2018A en 2019A 8.1%[1]
- Ter verduidelijking, de kostenmarge exclusief afschrijvingskosten blijft over de volledige business planperiode constant. De plotse stijging van de kostenmarge na 2026E is volledig te wijten aan een stijging van de afschrijvingskosten die in 2027E en 2028E aan de vaste productiekosten worden toegerekend, alsook is de daling van de kostenmarge in 2029E uitsluitend door een daling van de toegerekende afschrijvingskosten te verklaren

5 Overhead-kosten

- Management hanteert een unieke normatief kostenmarge voor de berekening van de toekomstige overheadkosten (deze marge wordt tegen 2030E bereikt). Geraamde overheadkosten bevatten echter een belangrijk deel van de afschrijvingskosten die volgens ons de waarde van de andere overheadkosten niet mogen beïnvloeden. Afschrijvingskosten dienen volgens ons op basis van afschrijvingstabellen afzonderlijk geraamd te worden. Andere overheadkosten (exclusief afschrijvingen) worden dan wel op basis van een normatief kostenmarge van 13.0% voorspeld doorheen de periode 2021E-2029E, in lijn met de historische kostenstructuur, exclusief afschrijvingskosten
- Overheadkosten werden op geconsolideerd niveau geraamd en bestaan uit algemene en administratieve kosten en een belangrijk deel van de afschrijvingskosten:
  - Algemene en administratieve kosten zullen in de komende jaren stijgen omwille van een periode van managementtransitie[2] die tot in 2024E zal doorwegen. Management verwacht dat de kosten nadien een normatief kostenmarge van 13.1% zullen bereiken
  - Afschrijvingskosten werden op basis van de huidige boekwaarde, de voorspelde kapitaalinvesteringen en de gemiddelde afschrijvingsperiode geraamd. Dit vertaalt zich in een jaarlijkse afschrijvingskost van € 8.2m (2021E) à € 15.5m (2026E) die aan de overheadkosten wordt toegerekend, gevolgd door ca. € 0.3m vanaf 2028E
- Dit leidt tot een geconsolideerde kostenmarge van ca. 15.0% tussen 2021E en 2023E, ca. 15.6% in 2024E-2026E, 15.0% in 2027E en ongeveer 13.1% nadien. Ter vergelijking waren de geconsolideerde kostenmarges in 2018A en 2019A 13.7% en 14.2%[1]

Opmerkingen: [1] EBITDA en sommige EBITDA-componenten van 2018A zijn niet vergelijkbaar met kerngegevens vanaf 2019A door de invoering van IFRS 16 op 1 januari 2019
[2] Extra kosten door de verdubbeling van een groot deel van de leidinggevende personeelsleden die met pensioen gaan zullen tot in 2024E doorwegen

Analyse van de belangrijkste assumpties van het Business Plan (4/5)

6 EBITDA[1]

- De beschreven assumpties resulteren in een EBITDA-marge van 12.9% in 2020E en tussen de 12.3% en de 12.7% doorheen het Business Plan. Ter vergelijking bedroeg de pre-IFRS 16 2018A marge van Sioen 13.6% en in 2019A was de marge 12.6%
- De 2022E-2026E EBITDA-marge verschilt van de assumptie van het management omwille van een verschil in de berekening van de overheadkosten (zie pagina 23)
- Voor 2021E en 2022E blijft de marge stabiel op 12.3%. Tussen 2023E en 2026E blijft de marge gelijk aan 12.6%, in lijn met de marge van 2019A. In de daaropvolgende jaren stijgt de EBITDA-marge lichtjes naar het lange-termijnniveau van 12.7%
- Ter vergelijking, de consensus van de aandelenanalisten die Sioen opvolgen[2] verwacht een marge van 12.3% in 2020E, 12.9% in 2021E en 14.0% in 2022E. Het verschil met de verwachting van het management voor 2022E (12.3%) kan mogelijks door de recente evolutie van de polymeerprijzen, de recente introductie van complexe MES-systemen die het aanwerven van hooggekwalificeerde mensen zal vereisen, de impact van de Brexit en een mogelijke incorrecte kwantificering van de impact van de concurrentiele druk worden verklaard
- Tussen 2019A en 2029E verwacht het management dat de EBITDA zal stijgen met een CAGR van 1.6%. Voor de periode 2020E-2029E is de verwachte CAGR 1.8%. Voor beide periodes ligt dit in lijn met de verwachte jaarlijkse gemiddelde omzetgroei. Men moet hier echter opmerken dat de 2019A en 2020E cijfers door overnames werden beïnvloed
- De invoering van IFRS 16 had een positieve impact van € 3.0m op de EBITDA voor 2019A en het management verwacht een gelijkaardige impact voor 2020E. De impact op de balanswaarde per eind 2019 was € 8.4m en H1 2020 zal hiermee in lijn blijven
- EBITDA voor 2020 wordt positief beïnvloed door een aantal Covid-gerelateerde elementen die een onverwachte en tijdelijke boost geven (het management schat dat zonder de onverhoopt positieve Covid-gerelateerde elementen de EBITDA ca. € 56m zou bedragen):
  - De brutomarge is sterk gestegen ten gevolge van de prijsdaling van de ruwe olie en het effect op de prijzen van de polymeren;
  - Uitgaven voor reizen, beurzen en energie werden bespaard;
  - Personeelskosten werden door tijdelijke werkloosheid beïnvloed

7 Werkkapitaal (1/2)

- De netto werkkapitaalramingen werden per divisie gedifferentieerd en zijn in lijn met historische werkkapitaalratio's van 2019A
- Een uitzondering is het aantal dagen voorraad van Coating die een gemiddelde van 78 dagen zal doorzetten (vs. 92 dagen in 2019A). Coating wordt beïnvloed door Direct Coating waarvoor 2019A een uitzonderlijk hoog jaar was. Verder werd H1 2020E door de Covid-crisis zwaar beïnvloed wat samen met een herziene *inventory management* aanpak een uitzonderlijke daling in H2 2020E en 2021E verklaart

Opmerkingen: [1] EBITDA en sommige EBITDA-componenten van 2018A zijn niet vergelijkbaar met kerngegevens vanaf 2019A door de invoering van IFRS 16 op 1 januari 2019
[2] Een overzicht van de verwachtingen van de analisten die Sioen opvolgen is beschikbaar in bijlage D

Analyse van de belangrijkste assumpties van het Business Plan (5/5)

7 Werkkapitaal (2/2)

- Een vergelijkbare aanpak op basis van het aantal dagen klantenkrediet en het aantal dagen leverancierskrediet werd voor de handelsvorderingen en –schulden van de verschillende divisies gehanteerd. Op basis hiervan worden de gemiddelde aantallen dagen klantenkrediet en leverancierskrediet van de Groep op respectievelijk 50 en 35 dagen uitgerekend
- De hierboven vermelde methode vertaalt zich in een geconsolideerd netto werkkapitaal van ongeveer 30% van de jaarlijkse omzet. Ter vergelijking was het geconsolideerde werkkapitaal in 2018A en 2019A respectievelijk 29.7% en 32.1% van de jaarlijkse omzet

8 Kapitaal-investeringen

- Kapitaalinvesteringen werden door het management op geconsolideerd niveau geraamd en houden rekening met:
  - Vervangingsinvesteringen van de Groep bedragen ongeveer € 15.0m aan de huidige productiecapaciteit
  - Belangrijke investeringen (bv. nieuwe Geotextiles en Dewhurst productielijnen) in 2018 en 2019
  - Hernieuwing van de Belgische productiefaciliteiten werd van 2020 naar 2023 uitgesteld door de Covid-crisis en onzekere marktomstandigheden. Extra vernieuwingen zijn vóór 2027 niet nodig en worden over de periode van 2027E-2029E uitgesplitst
  - De bezettingsgraad van bestaande productiefaciliteiten bedraagt 65 à 70%
  - Er worden geen acquisities of materiële expansieplannen tijdens de business planperiode voorzien
- Aandelenanalisten die Sioen opvolgen verwachten kapitaalinvesteringen van € 14.3m in 2020E, en ca. € 20.0m per jaar in 2021E en 2022E, wat overeenkomt met ongeveer 4.0% van de jaarlijkse omzet. Het Business Plan voorziet voor deze 2 jaren respectievelijk € 15.0m en € 17.0m kapitaalinvesteringen (ongeveer 3.0% van de jaarlijkse omzet)[1]
- Ter vergelijking was de waarde van de geconsolideerde kapitaalinvesteringen in 2018A en 2019A respectievelijk € 34.2m en € 20.5m (inclusief belangrijke ontwikkelingsinvesteringen zoals bv. de nieuwe Geotextiles en Dewhurst productielijnen)

9 Belastingen

- Vennootschapsbelastingen worden op basis van een heffingspercentage van 28.0% op de geconsolideerde winst voor belastingen berekend. Het verwachte belastingtarief houdt rekening met de geografische spreiding van de activiteiten en niet-aftrekbare kosten

Opmerking: [1] Een overzicht van de verwachtingen van de analisten die Sioen opvolgen is beschikbaar in bijlage D

Overzicht van de verschillende componenten van het Business Plan

	(in €k)	2018A	2019A	H1	H2	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
		Actual			Budget		Forecast		LT Forecast						
1	**Omzet**	**506.2**	**509.8**	**250.5**	**252.4**	**503.0**	**527.3**	**535.1**	**543.2**	**551.5**	**560.1**	**568.9**	**578.0**	**587.4**	**596.1**
	% jaarlijkse groei	*n.a.*	*0.7%*	*(5.4%)*	*3.0%*	*(1.3%)*	*4.8%*	*1.5%*	*1.5%*	*1.5%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.5%*
2	**Directe productiemarge**	**176.0**	**174.7**	**90.7**	**86.7**	**177.4**	**183.1**	**186.7**	**190.4**	**193.3**	**196.2**	**199.1**	**203.1**	**206.2**	**209.1**
	% marge	*34.8%*	*34.3%*	*36.2%*	*34.3%*	*35.3%*	*34.7%*	*34.9%*	*35.1%*	*35.1%*	*35.0%*	*35.0%*	*35.1%*	*35.1%*	*35.1%*
3	Logistieke kosten	(23.3)	(24.3)	(12.7)	(12.7)	(25.4)	(24.4)	(24.7)	(25.1)	(25.4)	(25.8)	(26.2)	(26.6)	(27.0)	(27.3)
	% marge	*(4.6%)*	*(4.8%)*	*(5.1%)*	*(5.0%)*	*(5.0%)*	*(4.6%)*	*(4.6%)*	*(4.6%)*	*(4.6%)*	*(4.6%)*	*(4.6%)*	*(4.6%)*	*(4.6%)*	*(4.6%)*
4	Vaste productiekosten	(40.9)	(41.3)	(22.2)	(22.2)	(44.4)	(43.9)	(44.9)	(45.9)	(47.0)	(48.1)	(48.7)	(51.3)	(53.8)	(44.3)
	% marge	*(8.1%)*	*(8.1%)*	*(8.9%)*	*(8.8%)*	*(8.8%)*	*(8.3%)*	*(8.4%)*	*(8.5%)*	*(8.5%)*	*(8.6%)*	*(8.6%)*	*(8.9%)*	*(9.2%)*	*(7.4%)*
5	Overheadkosten	(69.1)	(72.4)	(35.8)	(37.4)	(73.2)	(77.9)	(79.9)	(82.2)	(85.4)	(87.5)	(90.1)	(86.5)	(77.0)	(78.2)
	% marge	*(13.7%)*	*(14.2%)*	*(14.3%)*	*(14.8%)*	*(14.5%)*	*(14.8%)*	*(14.9%)*	*(15.1%)*	*(15.5%)*	*(15.6%)*	*(15.8%)*	*(15.0%)*	*(13.1%)*	*(13.1%)*
	Ander operationeel resultaat	4.1	2.1	0.8	2.1	2.9	-	-	0.5	-	-	-	-	-	-
	Bedrijfsresultaat	**46.8**	**38.9**	**20.8**	**16.5**	**37.3**	**36.9**	**37.2**	**37.7**	**35.5**	**34.8**	**34.2**	**38.7**	**48.4**	**59.3**
	% marge	*9.2%*	*7.6%*	*8.3%*	*6.5%*	*7.4%*	*7.0%*	*6.9%*	*6.9%*	*6.4%*	*6.2%*	*6.0%*	*6.7%*	*8.2%*	*10.0%*
	Afschrijvingen	21.9	25.4	13.5	13.9	27.3	28.0	28.9	30.8	33.8	35.5	37.3	34.8	26.3	16.3
6	**EBITDA[1]**	**68.7**	**64.4**	**34.3**	**30.4**	**64.7**	**64.9**	**66.0**	**68.6**	**69.3**	**70.3**	**71.4**	**73.5**	**74.7**	**75.7**
	% marge	*13.6%*	*12.6%*	*13.7%*	*12.0%*	*12.9%*	*12.3%*	*12.3%*	*12.6%*	*12.6%*	*12.6%*	*12.6%*	*12.7%*	*12.7%*	*12.7%*
7	Netto Werkkapitaal	150.2	163.4	178.5	166.8	166.8	155.5	157.6	159.7	161.9	164.2	166.5	168.9	171.3	173.6
	- Veranderingen in het NWK		*(13.2)*	*(15.1)*	*11.7*	*(3.4)*	*11.4*	*(2.1)*	*(2.1)*	*(2.2)*	*(2.3)*	*(2.3)*	*(2.4)*	*(2.4)*	*(2.3)*
8	Kapitaalinvesteringen (excl. M&A)	(34.2)	(20.5)	(8.1)	(6.9)	(15.0)	(15.0)	(17.0)	(25.0)	(15.0)	(15.0)	(15.0)	(17.0)	(20.0)	(20.0)
	% van Omzet	*(6.7%)*	*(4.0%)*	*(3.2%)*	*(2.7%)*	*(3.0%)*	*(2.8%)*	*(3.2%)*	*(4.6%)*	*(2.7%)*	*(2.7%)*	*(2.6%)*	*(2.9%)*	*(3.4%)*	*(3.4%)*

Opmerking: [1] EBITDA 2018A is niet vergelijkbaar met andere hierboven vermelde cijfers door de invoering van IFRS 16 op 1 januari 2019

4. Waardering van Sioen

4.1 Business Plan 19

4.2 Discounted Cash Flow analyse (DCF) 27

4.3 Analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (CCA) 33

Aanpak van de DCF-analyse

Definitie

- De DCF-methode is een intrinsieke waarderingsmethodologie, die gebaseerd is op:
  - De voorspellingen van de schuldvrije vrije cash flows (Unlevered Free Cash Flows, "UFCF") over een periode van 10 jaar, berekend op basis van de financiële ramingen van het Business Plan[1]; en
  - Een verdisconteringsvoet ter vertegenwoordiging van het verwachte rendement van het actief: de gewogen gemiddelde kost van het kapitaal (Weighted Average Cost of Capital, "WACC")

$$OW = \sum_{t=1}^{N} \frac{UFCF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{Eindwaarde}{(1+WACC)^N}$$

Waarbij:
- t = het specifieke jaar
- N = het aantal jaren van de raming

Schuldvrije vrije kasstromen ("UFCF")

- De UFCF is berekend als volgt:
  - **EBITDA**: gebaseerd op het Business Plan[1];
  - **Belastingen**: berekend op basis van het gemiddeld heffingspercentage (28.0%) die op het bedrijfsresultaat wordt toegepast[2];
  - **Kapitaalsinvesteringen**: in lijn met de voorspellingen van het management zoals gepresenteerd in het Business Plan[1]; en
  - **Veranderingen in het NWK**: gebaseerd op het Business Plan[1]

WACC

- De WACC is geraamd op basis van de informatie van het management, onze selectie van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven, marktinformatie en schattingen van DPCF
- Een gedetailleerde berekening van de WACC volgt op de volgende bladzijde

Eindwaarde

- De Eindwaarde is geschat op basis van de volgende Gordon-Shapiro formule, uitgaande van een bestendige groei ("*perpetual growth*") van 1.5%, in lijn met de lange-termijn historische groei[3] van Sioen. De berekening van de eindwaarde is als volgt:

$$\frac{Terminale\ schuldvrije\ vrije\ cash\ flow}{WACC\ -\ bestendige\ groeivoet}$$

Gevoeligheids-analyse

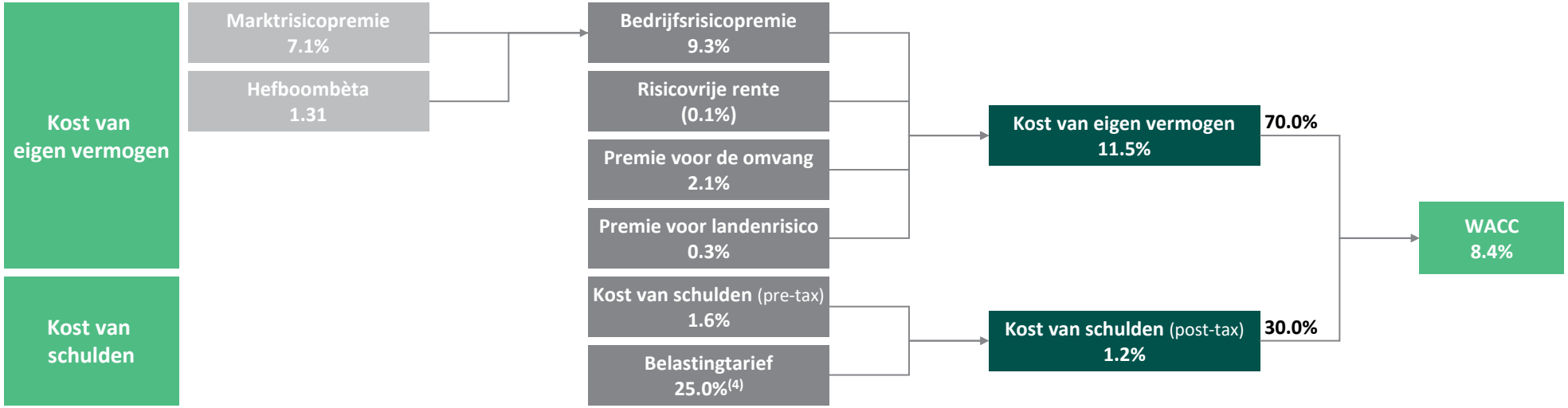
- De DCF is gevoelig voor onderliggende assumpties. Wij hebben dan ook een gevoeligheidsanalyse voor de WACC (+/-1.0%), bestendige groeivoet (+/-0.25%), omzetgroei (+/-0.25%), EBITDA-marge (+/-0.5%) en kapitaalinvesteringen (€ +/-2.5m) gemaakt

Opmerkingen: [1] Verwijst naar het meerjarenplan nadat deze door DPCF is aangepast op vlak van overheadskosten, zoals beschreven wordt op pagina 13 en in hoofdstuk 4.1
[2] Belastingenberekeningen voor het business plan en de WACC houden rekening met een daling in de vennootschapsbelasting in België naar 25% vanaf 2020
[3] Lange termijn groei in omzet (gemiddelde van 1.2% sinds 2011), het recentste jaar waarvoor de managementrapportering voor de drie divisies vergelijkbaar is met de huidige financiële resultaten

Aanpak en berekening van de *WACC*

DPCF heeft de schuldvrije vrije cash flows van Sioen verdisconteerd aan de hand van een *WACC* van 8.4% berekend per 29 oktober 2020 als volgt:

- De kost van eigen vermogen is gebaseerd op de *Capital Asset Pricing Model* ("CAPM") formule:
  - risicovrije rente van -0.1%, op basis van de Franse 10-jarige staatsobligatie[1] voor de 12 voorafgaande maanden van de waarderingsdatum;
  - schuldenvrije bèta (*unlevered beta*) van 0.99, is de op basis van de EBITDA per divisie gewogen mediaan van de bèta's van vergelijkbare genoteerde bedrijven ten opzichte van de meest relevante index per bedrijf[2] (zelfde steekproef als voor de CCA-methode hierna). De hefboombèta (*levered beta)* van Sioen bedraagt 1.31[3];
  - marktrisicopremie van 7.1% zoals geschat door Degroof Petercam Corporate Finance voor de 12 voorgaande maanden;
  - omvangpremie van 2.1% op basis van onderzoek van Duff & Phelps *(size premium)*; en
  - premie van 0.3% voor het relatief verhoogd risico ten opzichte van een aantal landen waarin Sioen actief is (op basis van de 2019A omzet per land gewogen gemiddelde van de risicopremies van Polen, Italië, China, Spanje, Portugal, Ierland en Indonesië) op basis van onderzoek van Duff & Phelps (*country risk premium*)
- Kost van schulden (vóór belastingen) van 1.6% wat overeenkomt met de schuldlasten op openstaande leningen van Sioen per 30/09/2020
- Kapitaalstructuurdoel van 30.0% (financiële schulden / ondernemingswaarde), in lijn met de huidige en historische kapitaalstructuur van Sioen en de mediane kapitaalstructuur van de weerhouden vergelijkbare bedrijven



Opmerkingen: (1) Aangezien er geen "staatsobligaties" worden uitgegeven op Europees niveau, benaderen we de Europese risicovrije rente met de Franse staatsobligaties
(2) Een detail van de berekende schuldenvrije en hefboombeta's en de relevante index per bedrijf is weergegeven in bijlage C
(3) De hefboombeta ($ß_L$) werd als volgt berekend: $ß_L = ß_U \times (1 + (1-T) \times D/E)$ waar $ß_U$ = schuldenvrije beta, T = Belastingtarief, en D/E = Financiële schulden/Marktwaarde eigen vermogen van Sioen
(4) Verschilt van het belastingtarief van 28% van het Business Plan aangezien de kost van schulden geen rekening houdt met niet-aftrekbare kosten en de geografische spreiding van de activiteiten (schulden worden uitsluitend door Belgische vennootschappen gemaakt)

Bronnen: Bloomberg, Capital IQ, Duff & Phelps (2018). *Valuation Handbook – International Guide to Cost of Capital*, Degroof Petercam

Overzicht van de DCF-analyse (1/3)

(€m)	2019A	2020E H1	2020 H2	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
	Actual		Budget	Forecast		LT Forecast						
Omzet	**509.8**	**250.5**	**252.4**	**527.3**	**535.1**	**543.2**	**551.5**	**560.1**	**568.9**	**578.0**	**587.4**	**596.1**
% jaarlijkse groei	*0.7%*	*(5.4%)*	*3.0%*	*4.8%*	*1.5%*	*1.5%*	*1.5%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.6%*	*1.5%*
EBITDA	**64.4**	**34.3**	**30.4**	**64.9**	**66.0**	**68.6**	**69.3**	**70.3**	**71.4**	**73.5**	**74.7**	**75.7**
% marge	*12.6%*	*13.7%*	*12.0%*	*12.3%*	*12.3%*	*12.6%*	*12.6%*	*12.6%*	*12.6%*	*12.7%*	*12.7%*	*12.7%*
- Veranderingen in Werkkapitaal			11.7	11.4	(2.1)	(2.1)	(2.2)	(2.3)	(2.3)	(2.4)	(2.4)	(2.3)
- Belastingen op Bedrijfsresultaat			(4.6)	(10.3)	(10.4)	(10.6)	(9.9)	(9.7)	(9.6)	(10.8)	(13.6)	(16.6)
- Kapitaalinvesteringen			(6.9)	(15.0)	(17.0)	(25.0)	(15.0)	(15.0)	(15.0)	(17.0)	(20.0)	(20.0)
Schuldvrije vrije cash flows			**30.5**	**50.9**	**36.5**	**30.9**	**42.1**	**43.3**	**44.6**	**43.3**	**38.7**	**36.8**
% op EBITDA			*100.6%*	*78.5%*	*55.3%*	*45.0%*	*60.8%*	*61.6%*	*62.4%*	*58.9%*	*51.8%*	*48.6%*
Disconteringsfactor			0.96	0.89	0.82	0.75	0.69	0.64	0.59	0.54	0.50	0.46
Gedisconteerde VCF			**29.3**	**45.1**	**29.8**	**23.2**	**29.2**	**27.7**	**26.3**	**23.6**	**19.4**	**17.0**

Som van de gedisconteerde VCF	**270.7**
VCF in het terminaal jaar	40.0
WACC	*8.4%*
Bestendige groeivoet	*1.5%*
Terminale Waarde	**575.9**
Disconteringsfactor	0.46
Gedisconteerde Terminale Waarde	**266.4**
Ondernemingswaarde (OW)	**537.1**
Aangepaste Netto Financiële Schuld	(130.4)
Eigen Vermogen	**406.7**
Aantal Aandelen (m)	19.6
Waarde per Aandeel (€)	**20.8**

Wordt op basis van de volgende assumpties berekend:

- Omzet 2029E met groeivoet van 1.5%
- EBITDA-marge van 12.7% (gelijk aan de EBITDA-marge van 2029E)
- Veranderingen in Werkkapitaal berekend als het verschil in NWK tussen 2029E en het Terminaal jaar (met een NWK in % Omzet van 29.1%, zoals in 2029E)
- Belastingen van 28.00% op het bedrijfsresultaat (EBIT)
- Kapitaalinvesteringen ter hoogte van € 17.7m (in lijn met afschrijvingen en gelijk aan de gemiddelde jaarlijkse kapitaalinvesteringen over de periode 2021E – 2029E)

Vertegenwoordigt 49.6% van de Ondernemingswaarde

Overzicht van de DCF-analyse (2/3)

(€m)	2019A	2020E H1	2020 H2	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
	Actual		Budget	Forecast		LT Forecast						
Schuldvrije vrije cash flows			**30.5**	**50.9**	**36.5**	**30.9**	**42.1**	**43.3**	**44.6**	**43.3**	**38.7**	**36.8**
% op EBITDA			*100.6%*	*78.5%*	*55.3%*	*45.0%*	*60.8%*	*61.6%*	*62.4%*	*58.9%*	*51.8%*	*48.6%*
Disconteringsfactor			0.96	0.89	0.82	0.75	0.69	0.64	0.59	0.54	0.50	0.46
Gedisconteerde VCF			**29.3**	**45.1**	**29.8**	**23.2**	**29.2**	**27.7**	**26.3**	**23.6**	**19.4**	**17.0**

Som van de gedisconteerde VCF	**270.7**
VCF in het terminaal jaar	40.0
WACC	*8.4%*
Bestendige groeivoet	*1.5%*
Terminale Waarde	**575.9**
Disconteringsfactor	0.46
Gedisconteerde Terminale Waarde	**266.4**
Ondernemingswaarde (OW)	**537.1**
Aangepaste Netto Financiële Schuld	(130.4)
Eigen Vermogen	**406.7**
Aantal Aandelen (m)	19.6
Waarde per Aandeel (€)	**20.8**

- De DCF-methode resulteert in een geschatte OW van **€ 537.1m**, gelegen in een vork van € 513.4m tot € 565.1m op basis van de gemiddelde laagste en hoogste uiteinden van de gevoeligheidsanalyses (bij het constant houden van de overige hypothesen) berekend op basis van 5 parameters van de DCF-analyse (zie volgende pagina)
- Na correctie van de OW voor de aangepaste netto financiële schulden komen we op een geschatte waarde van het eigen vermogen van Sioen van **€ 406.7m**, en een vork van € 383.0m tot € 434.8m op basis van de gemiddelde laagste en hoogste uiteinden van de gevoeligheidsanalyses
- Door de waarde van het eigen vermogen te delen door het aantal volledig verwaterde aandelen komen we tot een geschatte Aandeelwaarde van **€ 20.8**, gelegen in een vork van € 19.6 tot € 22.2 op basis van de gemiddelde minimum en maximum uiteinden van de gevoeligheidsanalyses

Overzicht van de DCF-analyse (3/3)

Sensitiviteitsanalyses

Bestendige groei vs. WACC

Gevoeligheidsanalyse - Disconteringsassumpties

OW (€m)		Bestendige groei				
		1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%
WACC	6.4%	706.0	722.6	741.0	761.2	783.8
	7.4%	600.3	610.7	622.0	634.3	647.7
	8.4%	522.9	529.7	537.1	545.0	553.5
	9.4%	463.8	468.4	473.4	478.7	484.3
	10.4%	417.1	420.3	423.8	427.5	431.4

Gevoeligheidsanalyse - Disconteringsassumpties

Eigen Vermogen (€m)		Bestendige groei				
		1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%
WACC	6.4%	575.6	592.3	610.6	630.9	653.4
	7.4%	469.9	480.3	491.6	503.9	517.3
	8.4%	392.5	399.4	406.7	414.6	423.1
	9.4%	333.4	338.1	343.0	348.3	354.0
	10.4%	286.7	290.0	293.4	297.1	301.0

Gevoeligheidsanalyse - Disconteringsassumpties

Waarde per Aandeel (€)		Bestendige groei				
		1.00%	1.25%	1.50%	1.75%	2.00%
WACC	6.4%	29.4	30.2	31.2	32.2	33.4
	7.4%	24.0	24.5	25.1	25.7	26.4
	8.4%	20.0	20.4	20.8	21.2	21.6
	9.4%	17.0	17.3	17.5	17.8	18.1
	10.4%	14.6	14.8	15.0	15.2	15.4

Gemiddelde jaarlijkse omzetgroei vs. EBITDA-marge[1]

Gevoeligheidsanalyse - Assumpties Business Plan

OW (€m)		Verschil met gemiddelde jaarlijkse % groei 2021E - 2029E				
		- 0.50%	- 0.25%	0.00%	+ 0.25%	+ 0.50%
Verschil met gem. EBITDA marge % 2021E - 2029E	- 1.00%	468.4	476.3	484.2	492.3	500.6
	- 0.50%	493.9	502.2	510.7	519.2	528.0
	0.00%	519.4	528.2	537.1	546.2	555.4
	+ 0.50%	544.9	554.1	563.5	573.1	582.8
	+ 1.00%	570.4	580.1	590.0	600.0	610.2

Gevoeligheidsanalyse - Assumpties Business Plan

Eigen Vermogen (€m)		Verschil met gemiddelde jaarlijkse % groei 2021E - 2029E				
		- 0.50%	- 0.25%	0.00%	+ 0.25%	+ 0.50%
Verschil met gem. EBITDA marge % 2021E - 2029E	- 1.00%	338.0	345.9	353.9	362.0	370.2
	- 0.50%	363.5	371.8	380.3	388.9	397.6
	0.00%	389.0	397.8	406.7	415.8	425.0
	+ 0.50%	414.5	423.8	433.2	442.7	452.4
	+ 1.00%	440.0	449.7	459.6	469.6	479.8

Gevoeligheidsanalyse - Assumpties Business Plan

Waarde per Aandeel (€)		Verschil met gemiddelde jaarlijkse % groei 2021E - 2029E				
		- 0.50%	- 0.25%	0.00%	+ 0.25%	+ 0.50%
Verschil met gem. EBITDA marge % 2021E - 2029E	- 1.00%	17.3	17.7	18.1	18.5	18.9
	- 0.50%	18.6	19.0	19.4	19.8	20.3
	0.00%	19.9	20.3	20.8	21.2	21.7
	+ 0.50%	21.2	21.6	22.1	22.6	23.1
	+ 1.00%	22.5	23.0	23.5	24.0	24.5

Kapitaalinvesteringen[2]

Gevoeligheidsanalyse - Assumpties BP

OW (€m)		
Genorm. Kapitaal-invester-ingen	(€ 22.7m)	513.1
	(€ 20.2m)	525.1
	(€ 17.7m)	537.1
	(€ 15.2m)	549.1
	(€ 12.7m)	561.1

Gevoeligheidsanalyse - Assumpties BP

Eigen Vermogen (€m)		
Genorm. Kapitaal-invester-ingen	(€ 22.7m)	382.7
	(€ 20.2m)	394.7
	(€ 17.7m)	406.7
	(€ 15.2m)	418.7
	(€ 12.7m)	430.7

Gevoeligheidsanalyse - Assumpties BP

Waarde per Aandeel (€)		
Genorm. Kapitaal-invester-ingen	(€ 22.7m)	19.5
	(€ 20.2m)	20.1
	(€ 17.7m)	20.8
	(€ 15.2m)	21.4
	(€ 12.7m)	22.0

Opmerkingen: [1] Gedurende de Business Plan periode
[2] Genormaliseerde kapitaalinvesteringen voor de berekening van de terminale waarde

4. Waardering van Sioen

4.1 Business Plan 19

4.2 Discounted Cash Flow analyse (DCF) 27

4.3 Analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (CCA) 33

Aanpak en steekproef van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven

Steekproef van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (€m)[1]

Categorie	Bedrijf	Land	Markt-kapitalisatie	Netto financiële schuld	OW	Omzet 2019A	EBITDA 2019A
	SIOEN		358.6[2]	130.4	488.9[2]	509.8	64.4
Apparel	Ansell		3,127.9	149.4	3,277.3	1,334.7	209.2
	DELTAPLUS		415.1	83.8	498.9	263.3	38.4
	Lakeland Industries, Inc		158.2	(27.0)	131.2	91.8	6.2
Coating & Chemicals	Serge Ferrari		64.6	45.7	110.3	189.0	21.1
	CHARGEURS		378.5	203.3	581.8	626.2	56.9

- Wij hebben een steekproef van 5 beursgenoteerde vergelijkbare bedrijven geselecteerd door te focussen op (wereldwijde) peers die actief zijn in:
  - Beschermkleding ("Apparel"); en
  - Technische textielen en Fijnchemicaliën ("Coating & Chemicals")
- We hebben bedrijven met lage marktkapitalisaties, een andere activiteitenmix en/of sterk afwijkende financiële prestatie-indicatoren en bedrijven die niet door aandelenanalisten worden opgevolgd, uitgesloten
- Hoewel de geselecteerde bedrijven in onze referentiegroep bepaalde overeenkomsten met 1 van de 2 divisies van Sioen vertonen, moet worden benadrukt dat deze bedrijven niet volledig vergelijkbaar zijn met 1 van de 2 divisies van Sioen, in het bijzonder vanwege verschillen in geografie, omvang, marge, financiële structuur en/of business model (al dan niet geïntegreerd)
- Op basis van de aandelenkoers van deze bedrijven op 29/10/2020 hebben wij hun marktkapitalisatie berekend en hun OW door optelling van hun recentste beschikbare netto financiële schulden, die wij hebben aangepast voor minderheidsbelangen, preferente aandelen, pensioenverplichtingen, investeringen[3], niet-operationele voorzieningen en andere niet-operationele activa of passiva
- Wij hebben de beursratio's berekend op basis van de omzet-, EBITDA-, en EBIT-voorspellingen geschat door aandelenanalisten voor 2021E en 2022E

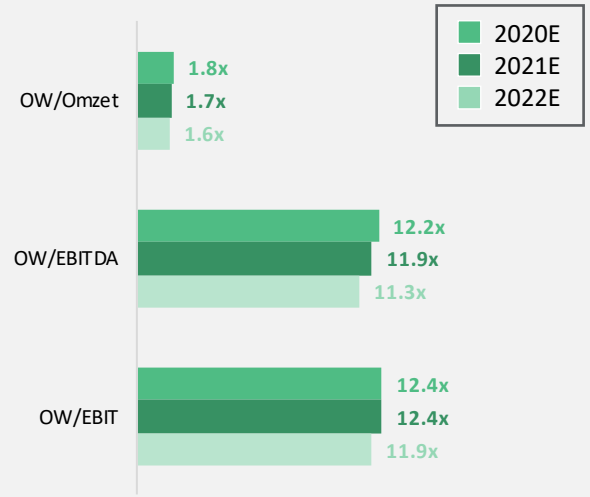
Opmerkingen: [1] Voor gegevens die niet in € gepubliceerd werden heeft DPCF de wisselkoers op 29/10/2020 gebruikt om gegevens in € in dit verslag ter informatie op te nemen. Waarderingsratio's worden altijd op basis van de gegevens in de lokale munteenheid berekend. Gedetailleerde kerncijfers per bedrijf zijn beschikbaar in bijlage C
[2] Op basis van de weerhouden aangepaste netto financiële schuld, het aantal volledig verwaterde Sioen-aandelen (DPCF heeft mogelijke verwateringscomponenten overwogen, maar deze zijn in het geval van Sioen niet van toepassing) en de prijs voorafgaand aan de aankondiging van € 18.30 per aandeel
[3] Investeringen bestaan uit o.a. niet-genoteerde aandelen, investeringen in niet-geconsolideerde bedrijven (*associates & affiliates*), niet-operationeel vastgoed en andere financiële activa
Bron: Capital IQ (29/10/2020)

Overzicht van de beursratio's van de referentiegroepen

Overzicht van de beursratio's van de referentiegroepen

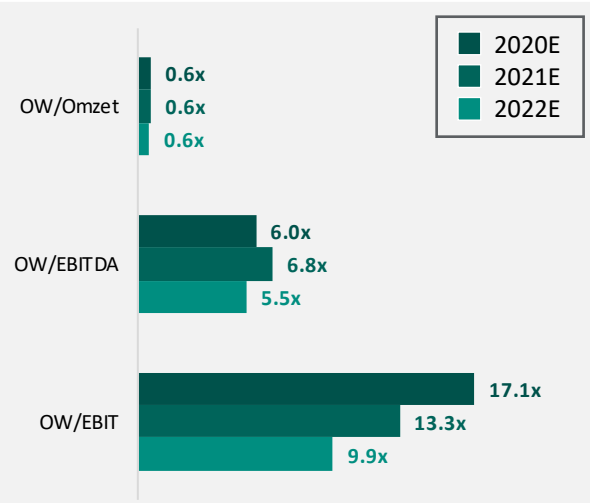
Apparel

- Referentiegroep bestaande uit bedrijven actief in beschermkleding
- Hoofdzetel en beursquotatie in ontwikkelde landen (wereldwijd)
- Voornamelijk middelgrote bedrijven (Markt-kapitalisatie van maximum € 1,000m) met Ansell als uitzondering
- Spelers met voornamelijk een internationaal distributiekanaal



Coating & Chemicals

- Referentiegroep bestaande uit bedrijven actief in fijnchemicaliën en technische textielen
- Hoofdzetel en beursnotering in ontwikkelde landen (wereldwijd)[1]
- Focus op middelgrote bedrijven (Markt-kapitalisatie van maximum € 1,000m)
- Spelers met een internationaal distributiekanaal



- Op basis van de mediane beursratio's van de 2 referentiegroepen kan men vaststellen dat de spelers actief in beschermkleding aan hogere OW/Omzet en OW/EBITDA beursratio's verhandelen dan de spelers in fijnchemicaliën en technische textielen
- Beide referentiegroepen zullen voor de waardering worden gebruikt, om de divisies van Sioen elk apart te waarderen
- We behouden enkel de OW/EBITDA als ratio voor deze waardering, omdat wij van oordeel zijn dat in deze context, EBITDA de meest vergelijkbare financiële metriek is. Aandelenanalisten gebruiken ook OW/EBITDA als referentieratio. Wij zouden echter opteren voor de OW/EBIT ratio indien:
  - er weinig verschillen tussen de kapitaalinvesteringen en de afschrijvingen bij Sioen en de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven zouden zijn; en
  - de boekhoudkundige regels, in het bijzonder wat betreft afschrijvingen, uniform zouden zijn tussen de verschillende peers

Opmerking: [1] Omdat Sioen wereldwijd actief is, heeft DPCF de meest relevante vergelijkbare bedrijven wereldwijd gekozen. Voor Coating & Chemicals zijn deze bedrijven echter allen in Europa gevestigd
Bron: Capital IQ (29/10/2020)

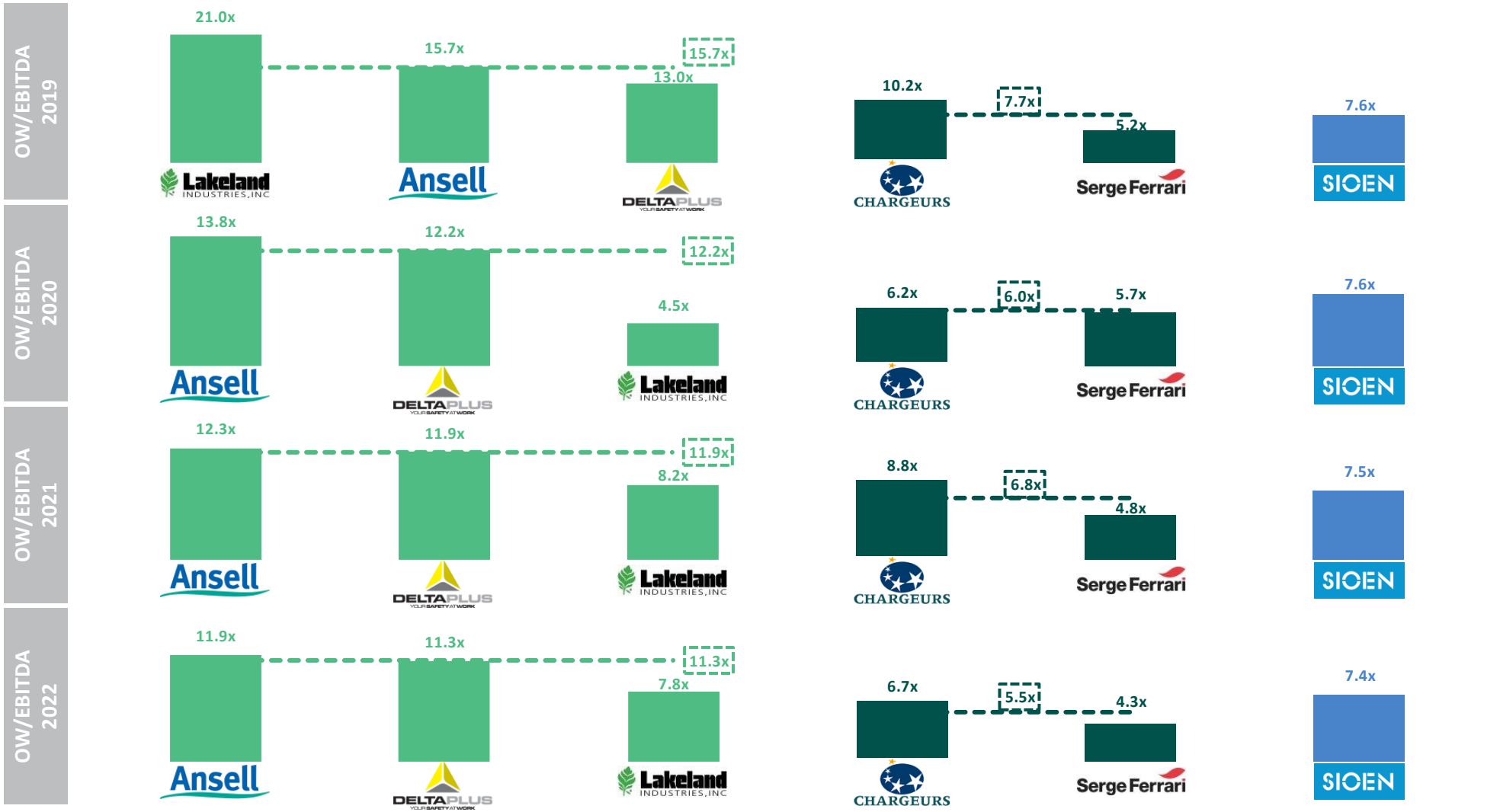
Operationele benchmarking van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven

	Bedrijf[1]	Omzet CAGR		EBITDA %				Capex % Omzet	
		'17A-'19A	'19A-'22E	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A
Sioen	SIOEN	3.8%	1.6%	12.6%	12.9%	12.3%	12.3%	6.8%	4.0%
Apparel	Ansell	4.2%	5.8%	15.7%	16.4%	17.2%	17.4%	3.0%	3.5%
Apparel	DELTAPLUS	7.0%	5.4%	14.6%	14.8%	14.3%	14.4%	5.6%	1.9%
Apparel	Lakeland Industries, Inc	6.1%	8.7%	6.8%	23.4%	14.1%	14.2%	3.0%	1.1%
		Mediaan: 6.1%	Mediaan: 5.8%	Mediaan: 14.6%	Mediaan: 16.4%	Mediaan: 14.3%	Mediaan: 14.4%	Mediaan: 3.0%	Mediaan: 1.9%
Coating & Chemicals	Serge Ferrari	4.8%	10.9%	11.2%	9.9%	9.3%	10.0%	4.2%	4.4%
Coating & Chemicals	CHARGEURS	8.4%	7.9%	9.1%	11.6%	9.5%	11.0%	4.2%	4.0%
		Mediaan: 6.6%	Mediaan: 9.4%	Mediaan: 10.1%	Mediaan: 10.8%	Mediaan: 9.4%	Mediaan: 10.5%	Mediaan: 4.2%	Mediaan: 4.2%

Opmerking: [1] Uitgebreide kerncijfers per bedrijf zijn beschikbaar in bijlage C
Bron: Capital IQ (29/10/2020)

OW/EBITDA-ratio's van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven

Waarderingsratio's van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven van Sioen[1]



Opmerking: [1] De Ondernemingswaarde van Sioen is berekend op basis van de weerhouden aangepaste netto financiële schuld, het aantal volledig verwaterde Sioen-aandelen (DPCF heeft mogelijke verwateringscomponenten overwogen, maar deze zijn in het geval van Sioen niet van toepassing) en de prijs voorafgaand aan de aankondiging van € 18.30 per aandeel

Bron: Capital IQ (29/10/2020)

Conclusie van de analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven

Afleiding van de Ondernemingswaarde op basis van de aparte waardering van de 2 divisies van Sioen

	2021E		2022E	
(€m)	Apparel	Coating & Chemicals	Apparel	Coating & Chemicals
EBITDA Sioen	14.1	50.8	15.0	51.0
OW/EBITDA	11.9x	6.8x	11.3x	5.5x
OW per divisie	167.7	345.7	169.3	279.9
OW Sioen	**513.4**		**449.2**	
Netto Financiële Schuld	(130.4)		(130.4)	
Eigen Vermogen	**383.0**		**318.8**	
Aantal Aandelen (m)	19.6		19.6	
Waarde per Aandeel (€)	**19.5**		**16.3**	

- De waardering is gebaseerd op de boekjaren 2021E en 2022E om de uitzonderlijke impact van de Covid-19 crisis te beperken:
  - Een 2019A waardering is uitgesloten aangezien een CCA op basis van historische cijfers niet verantwoord is. Investeerders waarderen ondernemingen op basis van toekomstige winstprognoses en historische winsten worden reeds in de netto financiële schuld ingerekend
  - Als gevolg van de Covid-crisis is 2020E een transitiejaar met duidelijke schommelingen in de beursratio's en kerngegevens van de vergelijkbare bedrijven (naast de uitzonderlijke impacten op de resultaten van Sioen), waardoor de 2020E waardering ook buiten beschouwing wordt gelaten
  - Verder worden de 2 divisies van Sioen apart gewaardeerd gezien de duidelijke verschillen in activiteiten
- De afgeleide beursratio's van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven worden voor elke divisie vermenigvuldigd met de EBITDA van het Business Plan[(1)] om de Ondernemingswaarde (OW) van elke divisie te berekenen. Door de OW van beide divisies op te tellen, bekomt men de OW van Sioen in haar geheel
- We verwijzen naar onze opmerking in introductie op pagina 15 met betrekking tot de mogelijke impact van de Covid-crisis
- Zoals gepresenteerd op pagina 17 verkrijgen we de waarde van het eigen vermogen per Aandeel door de resulterende OW met de Aangepaste Netto Financiële Schulden te corrigeren en door het vervolgens door het aantal volledig verwaterde aandelen te delen:
  - De OW/EBITDA-ratiomethode 2021E resulteert in een geschatte Waarde per Aandeel van € 18.6 tot € 20.5 met **€ 19.5 als middelpunt**[(2)]
  - De OW/EBITDA-ratiomethode 2022E resulteert in een geschatte Waarde per Aandeel van € 15.5 tot € 17.1 met **€ 16.3 als middelpunt**[(2)]
- Bijgevolg levert de CCA-methode een vork van € 17.0 tot € 18.8 per Aandeel met een **middelpunt van € 17.9**[(3)]

Opmerkingen: (1) Verwijst naar het meerjarenplan nadat deze door DPCF is aangepast op vlak van overheadskosten, zoals beschreven wordt op pagina 13 en in hoofdstuk 4.1
(2) De onder- en bovenkant van de waarderingsvork komen overeen met -5% en +5% limieten ten opzichte van het middelpunt
(3) De onderste en bovenste grenzen van de vork worden berekend op basis van de gemiddelde onderste/bovenste waarden van de CCA-vorken voor 2021E en 2022E

5. Aanvullende overwegingen

5.1 Analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven (CTA) 40

5.2 Aandelenkoersanalyse & analyse van de premies in openbare biedingen 45

5. Aanvullende overwegingen

5.1 Analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven (CTA) 40

5.2 Aandelenkoersanalyse & analyse van de premies in openbare biedingen 45

Aanpak van de analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven

Procedure

- Wij hebben een ruime steekproef van transacties in gerelateerde sectoren geanalyseerd, en hebben daarbij de transacties geselecteerd met overgenomen bedrijven die actief zijn in:
  - Beschermkleding (“Apparel”)
  - Technische textielen en Fijnchemicaliën (“Coating & Chemicals”)
- Wij hebben 18 transacties sinds 1 januari 2015 geïdentificeerd die relevant zijn, met een ondernemingswaarde van minstens € 10m en waar voldoende financiële gegevens voor beschikbaar waren om de waarderingsratio’s te berekenen (op basis van de laatste historische financiële gegevens op het moment van de transactie). De steekproef is relatief beperkt omdat de relevante transactiegegevens doorgaans niet altijd te vinden zijn, zij worden immers vaak niet bekendgemaakt
- Bovendien moet benadrukt worden dat de meeste transactieratio’s niet rechtstreeks op Sioen toepasbaar zijn omdat zij kunnen worden beïnvloed door diverse factoren zoals:
  - potentiële controlepremie, als de transactie een overwegende controle inhoudt;
  - recente financiële prestaties en huidige groeiprofiel van het overgenomen bedrijf;
  - bedrijfskenmerken van het doelwit zoals zijn bedrijfsactiviteit, producten- en dienstenmix en geografische aanwezigheid;
  - potentiële synergiën (gedeeltelijk) opgenomen in de door de overnemer betaalde prijs;
  - structurering van de transactieprijs; en
  - het tijdstip van de transactie
- Wij verwijzen ook naar onze opmerking in introductie op pagina 15 met betrekking tot de impact van IFRS 16 op vergelijkbare overnametransacties
- De transactieratio’s in dit Verslag worden dan ook eerder als referentiepunt en extra toetsing gebruikt dan als een primaire of secundaire waarderingsmethode, des te meer gezien enige discrepantie tussen de geobserveerde transactieratio’s
- De OW wordt berekend voor 100.0% van het bedrijf
- OW/EBITDA-ratio’s worden altijd op basis van de gegevens in de lokale munteenheid berekend. Voor gegevens die niet in € gepubliceerd werden heeft DPCF de wisselkoers van (i) de datum van aankondiging voor de OW, en (ii) de afsluitingsdatum van het boekjaar voor financiële gegevens gebruikt om gegevens in € in dit verslag op te nemen
- In het kader van deze waardering hebben we de ratio’s niet aangepast om rekening te houden met een mogelijke controlepremie die deel kan uitmaken van de betaalde prijs

Overzicht van de weerhouden transacties in de beschermkledingsector

Aankondig. Datum	Bieder	Doelwit	Land doelwit	Belang in doelwit	Beschrijving doelwit	OW (€m)[1]	EBITDA (€m)[1]	Omzet (€m)[1]	OW/ EBITDA[1]
Aug-19	Avon Rubber p.l.c.	3M Advanced Ballistic-Protection		100.0%	Leverancier van pantseroplossingen, waaronder ballistische helmen en kogelvrije vesten	81.2	9.4	64.8	**8.4x**
Jun-17	MSA The Safety Company	GLOBE		100.0%	Producent en leverancier van wissels en andere producten voor brandweerlieden en hulpdiensten	189.0	21.0	99.3	**9.0x**
Jan-17	Ansell	Nitritex		100.0%	Fabrikant van verbruiksartikelen voor cleanrooms en medische en veiligheidsproducten	52.4	9.1	24.8	**7.0x**
Dec-16	SIOEN	URSUIT		100.0%	Producent van droogpakken om te duiken en te vissen en voor professioneel gebruik in extreme omstandigheden	22.4	2.6	n.a.	**8.6x**
Maa-15	Ansell	MICROGARD		100.0%	Fabrikant van chemische beschermende kleding en accessoires	81.5	9.1	33.1	**9.0x**
P25									*8.4x*
Mediaan						**81.2**	**9.1**	**48.9**	**8.6x**
Gemiddelde						**85.3**	**10.2**	**55.5**	**8.4x**
P75									*9.0x*

Opmerking: [1] OW/EBITDA-ratio's worden altijd op basis van de gegevens in de lokale munteenheid berekend. Voor gegevens die niet in € gepubliceerd werden heeft DPCF de wisselkoers van (i) de datum van aankondiging voor de OW, en (ii) de afsluitingsdatum van het boekjaar voor financiële gegevens gebruikt om gegevens in € in dit verslag op te nemen
Bronnen: Mergermarket, Capital IQ, Bedrijfsinformatie

Overzicht van de weerhouden transacties in de Technische textielen en Fijnchemicaliënsector

Aankondig. datum	Bieder	Doelwit	Land doelwit	Belang in doelwit	Beschrijving doelwit	OW (€m)[1]	EBITDA (€m)[1]	Omzet (€m)[1]	OW/ EBITDA[1]
Dec-19	SIOEN	GLEN RAVEN PVC-coating		100.0%	PVC-coating activiteiten van Glen Raven in Frankrijk	21.0	2.9	38.0	**7.2x**
Nov-19	COATS	pharr FIBERS & YARNS		100.0%	Leverancier van technische garenoplossingen	33.6	4.5	95.7	**7.4x**
Sep-19	FREUDENBERG INNOVATING TOGETHER	Low&Bonar		100.0%	Producent van hoogwaardige materialen op basis van garens en vezels op basis van polymeren	243.0	21.1	487.5	**11.5x**
Jul-19	synthomer	OMNOVA SOLUTIONS		100.0%	Fabrikant van emulsiepolymeren, speciale chemicaliën en functionele en decoratieve oppervlakken	730.0	93.2	669.6	**9.9x**
Jul-18	TEIJIN	ziegler Nonwovens and More		100.0%	Fabrikant van technisch textielvlies	125.0	10.6	69.0	**11.8x**
Jun-18	CHARGEURS	PRECISION CUSTOM COATINGS		100.0%	Amerikaanse en Aziatische tussenvoeringen branche van Precision Custom Coatings LLC	55.0	7.3	66.6	**7.5x**
Jul-17	R2G Rohan Czech	PEGAS NONWOVENS		77.7%	Producent van niet-geweven stoffen	494.7	46.7	206.4	**10.6x**
Mei-17	SIOEN	James Dewhurst		100.0%	Fabrikant van technisch textiel zoals geweven en niet-geweven textiel	51.0	6.3	45.9	**8.8x**
Aug-16	MT Pass Holdings	GEOfabrics		100.0%	Producent van naaldgeperforeerd, niet-geweven geotextiel en geocomposieten met behulp van componenten	12.6	1.7	9.9	**8.4x**
Jul-16	SIOEN	dimension polyant		100.0%	Producent van zeilkleding voor racejachten, traditionele cruisers, rubberboten en windsurfers	38.0	4.6[2]	23.5	**11.1x**
Jun-16	Tebesa	norita		63.2%	Onderneming gespecialiseerd in technisch textielvlies en tapijt	30.1	4.7	19.6	**6.6x**
Aug-15	Consortium investeerders	vilene		55.4%	Producent van niet-geweven stoffen voor de textiel- en automobielindustrie en medische sector	472.5	40.3	438.0	**12.4x**
Jul-15	Gilde Buy Out Partners	TENCATE materials that make a difference		100.0%	Fabrikant van technische textiel	938.1	84.6	1,041.6	**11.1x**
P25									*7.5x*
Mediaan						**55.0**	**7.3**	**69.0**	**9.9x**
Gemiddelde						**249.6**	**25.3**	**247.0**	**9.6x**
P75									*11.1x*

Opmerkingen: [1] OW/EBITDA-ratio's worden altijd op basis van de gegevens in de lokale munteenheid berekend. Voor gegevens die niet in € gepubliceerd werden heeft DPCF de wisselkoers van (i) de datum van aankondiging voor de OW, en (ii) de afsluitingsdatum van het boekjaar voor financiële gegevens gebruikt om gegevens in € in dit verslag op te nemen
[2] Gemiddelde van de historische EBITDA 2015 (€ 3.4m) en de forward-looking EBITDA 2016 (€ 5.7m) om op basis hiervan een *Last Twelve Months* EBITDA te berekenen

Bronnen: Mergermarket, Capital IQ, Bedrijfsinformatie

Conclusie van de analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven

Afleiding van de Ondernemingswaarde van Sioen

(€m)	Apparel Mediaan	Coating & Chemicals Mediaan
2020E EBITDA Sioen	15.7	48.9
OW/EBITDA	8.6x	9.9x
OW per divisie	135.6	484.3
OW Sioen	**619.9**	
Netto Financiële Schuld	(130.4)	
Eigen Vermogen	**489.5**	
Aantal Aandelen (m)	19.6	
Waarde per Aandeel (€)	**25.0**	

- Onze vergelijkbare transacties waarderingsmethode op basis van de 2020E EBITDA van het Business Plan[1] resulteert in een gemiddelde geschatte ondernemingswaarde van Sioen van € 619.9m
- Deze Ondernemingswaarde wordt bekomen door de mediane OW/EBITDA multiples die voor de geselecteerde transacties met vergelijkbare bedrijven werden vastgesteld toe te passen op de 2020E EBITDA voor elke divisie van Sioen, en beide verkregen Ondernemingswaarden per divisie bij elkaar op te tellen
- Na correctie van de Ondernemingswaarde voor de aangepaste netto financiële schuld en het volledig verwaterde aantal aandelen, verkrijgen we een geschatte Waarde per Aandeel tussen € 18.8 en € 28.3 met een middelpunt van € 25.0[2]
- Zoals eerder vermeld, behouden we de analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven niet als waarderingsmethode. De methode wordt daarom alleen gebruikt voor benchmarking met betrekking tot onze belangrijkste waarderingsmethodes, de Discounted Cash Flow-analyse en de analyse van beursgenoteerde vergelijkbare bedrijven

Opmerkingen: [1] Verwijst naar het meerjarenplan nadat deze door DPCF is aangepast op vlak van overheadskosten, zoals beschreven wordt op pagina 13 en in hoofdstuk 4.1
[2] De onder- en bovenkant van de waarderingsvork komen overeen met de P25 en P75 multiples van beide groepen bedrijven, toegepast op de 2020E EBITDA per divisie van Sioen

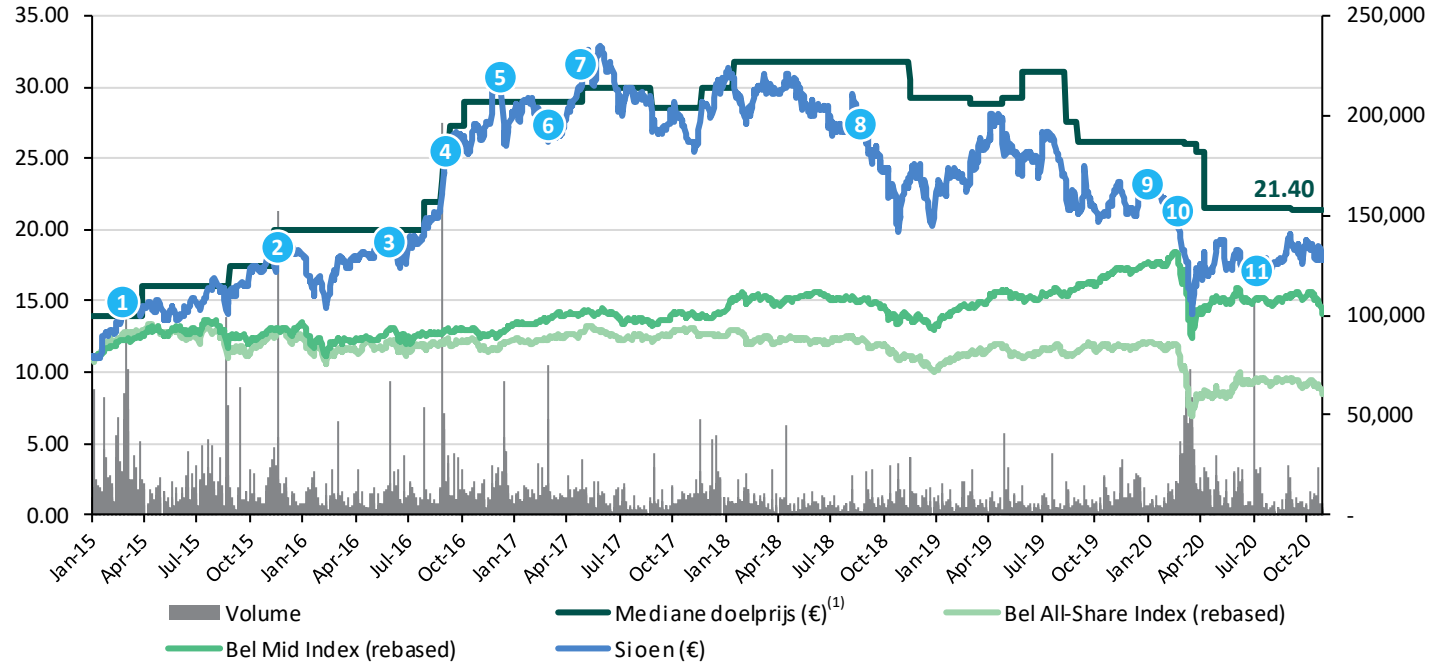
5. Aanvullende overwegingen

5.1 Analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven (CTA) 40

5.2 Aandelenkoersanalyse & analyse van de premies in openbare biedingen 45

Aandelenkoersanalyse (1/3)

Aandelenkoersevolutie op 5 jaar (vóór aankondiging van 29 oktober 2020)



	Aandelenkoers (€)	vs. Aandelenkoers 29/10/2020
30-dagen VWAP	19.96	+ 9.05%
3-maanden VWAP	19.20	+ 4.91%
12-maandenVWAP	18.78	+ 2.65%
30-dagen VWAP (pre-Covid)(2)	21.63	+ 18.21%
3-maanden VWAP (pre-Covid)(2)	21.76	+ 18.89%
12-maanden VWAP (pre-Covid)(2)	23.33	+ 27.46%

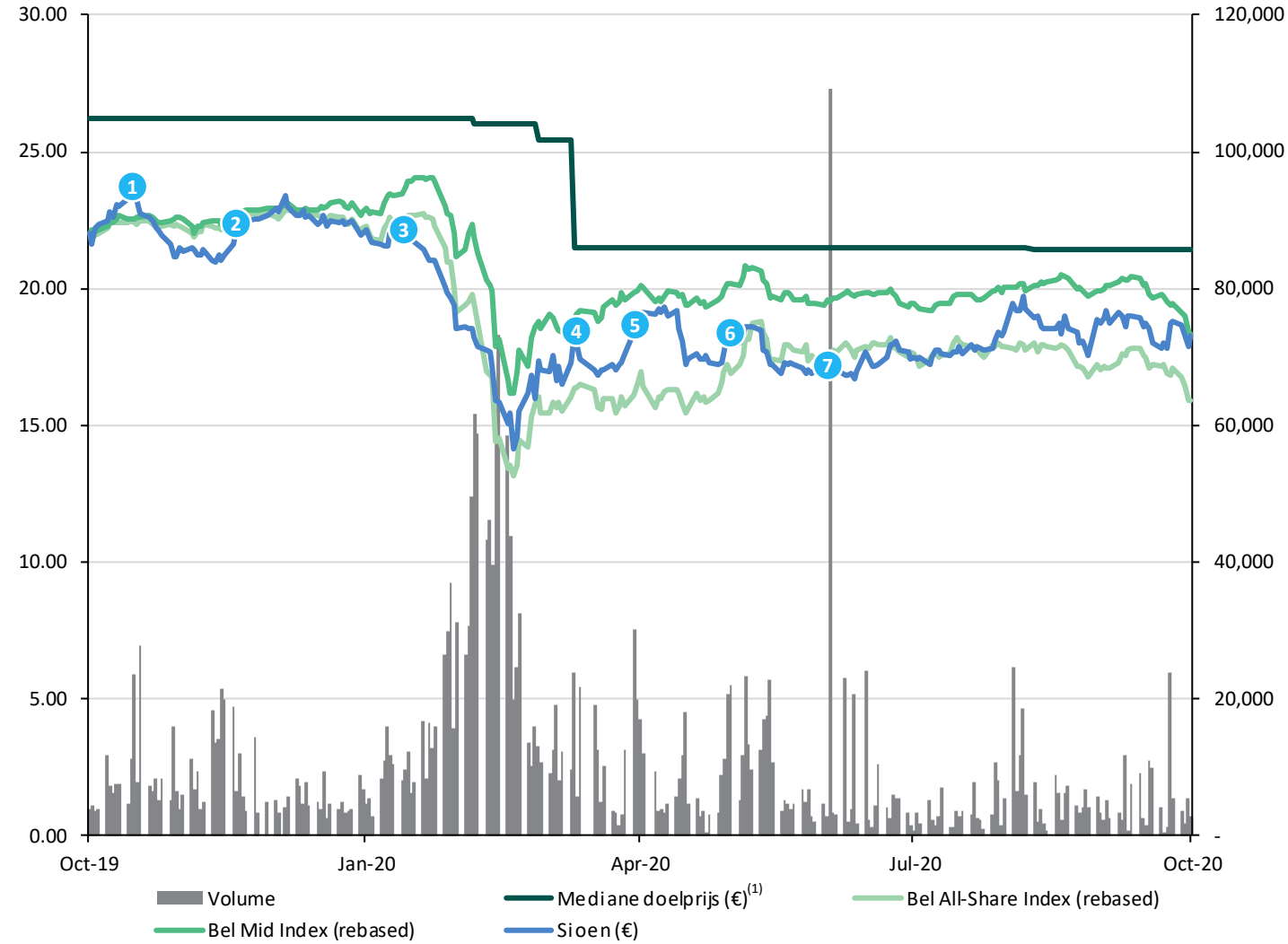
Opmerkingen: (1) Mediane doelprijs op basis van de verwachtingen van de analisten die het aandeel volgen
(2) De weerhouden pre-Covid datum is 21/02/2020
Bron: Capital IQ (29/10/2020)

- Sioen is sinds oktober 1996 genoteerd op Euronext Brussels
- De grafiek toont de evolutie van de aandelenkoers van Sioen en de verhandelde volumes in de vijf jaar vóór de aankondiging op 29 oktober 2020 van de gesprekken over een vrijwillig publiek overnamebod aan een prijs van € 23.00 per aandeel
- Tijdens deze periode presteerde het aandeel Sioen beter dan de Bel All-Share Index en de Bel Mid Index
- Een greep uit de hoogtepunten tot eind oktober 2020:

1. Jaarresultaten 2014
2. Trading update Q3 2015
3. Acquisitie Dimension-Polyant, de wereldmarktleider in zeildoeken (€ 38.0m)
4. Resultaten H1 2016
5. Acquisitie De Ursuit Finland (€ 22.4m)
6. Jaarresultaten 2016
7. Acquisitie van de James Dewhurst Group in het Verenigd Koninkrijk (£ 44.0m)
8. Resultaten H1 2018
9. Acquisitie PVC-coatingactiviteiten Glen Raven Group in Frankrijk en VS (€ 21.0m)
10. Toenemende uitbraak Covid-19 pandemie
11. Transparantieverklaring en update m.b.t. het inkoopprogramma eigen aandelen

Aandelenkoersanalyse (2/3)

Aandelenkoersevolutie op 1 jaar (vóór aankondiging van 29 oktober 2020)



Opmerking: (1) Mediane doelprijs op basis van de verwachtingen van de analisten die het aandeel volgen
Bron: Capital IQ (29/10/2020)

- Tijdens het laatste jaar vóór de aankondiging van de gesprekken voor een mogelijk overnamebod, gekenmerkt door de impact van de Covid-19 crisis, behaalde het Sioen aandeel hetzelfde rendement (-17%) als dat van de Bel Mid Index (-17%) en oversteeg het de Bel All-Share Index (-28%)
- Enkele hoogtepunten die geschiedden tijdens de twaalf maanden voorafgaand aan de aankondiging van gesprekken over een mogelijk overnamebod:

1. Trading update Q3 2019
2. Acquisitie PVC-coatingactiviteiten Glen Raven Group in Frankrijk en VS (€ 21.0m)
3. Toenemende uitbraak Covid-19 pandemie
4. Annulatie dividend 2019 door Covid-19
5. Trading update Q1 2020
6. Start inkoopprogramma eigen aandelen
7. Transparantieverklaring en update m.b.t. het inkoopprogramma eigen aandelen

- Op de dag van de aankondiging van gesprekken over een mogelijk overnamebod steeg de koers van het aandeel Sioen met 20.2%
- De mediane doelprijs(1) is € 21.4 en het aandeel wordt gevolgd door Bank Degroof Petercam, KBC, ING en Berenberg

Aandelenkoersanalyse (3/3)

Premie- en liquiditeitsanalyse

	Gemiddelde	Max.	Min.	VWAP
Aandelenkoers (€) voor de Aankondiging				
Aandelenkoers op 29 oktober 2020	18.30	18.30	18.30	18.30
1 maand	18.57	19.20	17.80	18.61
3 maanden	18.34	19.70	17.25	18.56
6 maanden	18.00	19.70	16.70	17.96
12 maanden	19.17	23.40	14.10	18.70
Biedprijs (€)	**23.00**	**23.00**	**23.00**	**23.00**
Premie (%) op de geboden prijs (€23.00)				
Aandelenkoers op 29 oktober 2020	+ 26%	+ 26%	+ 26%	+ 26%
1 maand	+ 24%	+ 20%	+ 29%	+ 24%
3 maanden	+ 25%	+ 17%	+ 33%	+ 24%
6 maanden	+ 28%	+ 17%	+ 38%	+ 28%
12 maanden	+ 20%	- 2%	+ 63%	+ 23%
Dagelijkse volumes				
1 maand	5,376	23,780	490	-
3 maanden	5,246	24,590	490	-
6 maanden	7,290	109,140	490	-
12 maanden	10,807	109,140	490	-

Bron: Capital IQ (29/10/2020)

- De tabel links toont een gedetailleerde analyse van de evolutie van de koers van het aandeel Sioen tijdens de geselecteerde periodes voor de aankondiging op 29 oktober 2020. Voor elke periode zijn de volgende elementen weergegeven:
  - de gemiddelde aandelenkoers;
  - de hoogste aandelenkoers;
  - de laagste aandelenkoers; en
  - de volumegewogen gemiddelde aandelenkoers (*volume weighted average price* of "VWAP")
- De Biedprijs werd vergeleken met de verschillende hoger aangehaalde aandelenkoersen:
  - in vergelijking met de slotkoers op de dag voor de aankondiging (29 oktober 2020) vertegenwoordigt de Biedprijs een premie van 26%
  - in vergelijking met de volume gewogen gemiddelde aandelenkoers tijdens 3 maanden voor de aankondiging vertegenwoordigt de Biedprijs een premie van 24%
  - in vergelijking met de volume gewogen gemiddelde aandelenkoers tijdens 12 maanden voor de aankondiging vertegenwoordigt de Biedprijs een premie van 23%
- We verwijzen naar onze opmerking in introductie op pagina 15 met betrekking tot de mogelijke impact van de Covid-crisis
- Tijdens 12 maanden voor de aankondiging werden gemiddeld 10,807 aandelen per dag verhandeld, wat 0.2% van de 6,686,044 op Euronext Brussels verhandelde aandelen van de Groep ("free float") vertegenwoordigt

Analyse van vrijwillige openbare overnamepremies

Relevante Belgische openbare overnamepremies op Euronext Brussels sinds 2010[1]

Aankondigingsdatum	Doelwit	Koper	Premie (in %) Voorafgaand aan Aankondiging	1 maand gemiddelde	3 maanden gemiddelde
03 Oct 2018	CONNECT GROUP	IPTE	+ 40%	+ 36%	+ 43%
19 Jun 2017	SAPEC	Soclinpar	+ 84%	+ 81%	+ 67%
04 Sep 2015	CMB	Saverco	+ 20%	+ 15%	+ 19%
21 Oct 2013	Henex	Union Financière Boël	+ 26%	+ 26%	+ 26%
12 Oct 2012	DUVEL MOORTGAT	Fibemi	+ 9%	+ 12%	+ 19%
30 Aug 2012	VPK Packaging Group	Auriga Finance	+ 17%	+ 18%	+ 17%
27 May 2011	OMEGA PHARMA	Couckinvest	+ 13%	+ 10%	+ 7%
03 Mar 2011	CNP	Fingen	+ 22%	+ 19%	+ 24%
03 Jun 2010	EPIQ	ELEX	+ 22%	+ 33%	+ 38%
		Gemiddelde	**+ 28%**	**+ 28%**	**+ 29%**
		P25	**+ 17%**	**+ 15%**	**+ 19%**
		Mediaan	**+ 22%**	**+ 19%**	**+ 24%**
		P75	**+ 26%**	**+ 33%**	**+ 38%**
		Reference points	**18.3**	**18.6**	**18.3**

Aandelenkoers Sioen		Voorafgaand aan Aankondiging €18.3	1 maand gemiddelde €18.6	3 maanden gemiddelde €18.3
Betaalde premies voor publieke overnamebiedingen door aandeelhouders met controle	P25	+ 17%	+ 15%	+ 19%
	Mediaan	**+ 22%**	**+ 19%**	**+ 24%**
	P75	+ 26%	+ 33%	+ 38%
Geïmpliceerde prijsvork Aandeel Sioen (€)	P25	21.4	21.4	21.8
	Mediaan	**22.3**	**22.0**	**22.8**
	P75	23.1	24.7	25.3

- Deze tabel toont vrijwillige openbare overnamebiedingen op de *main market* van Euronext Brussels sinds 2010
- Er is enkel rekening gehouden met succesvolle overnames uitgevoerd door aandeelhouders met controleparticipaties
- Het historisch gemiddelde en de mediane premie betaald door deze bieders gedurende de laatste 10 jaar in België in vergelijking met de aandelenkoers voorafgaand aan de aankondiging bedragen respectievelijk 28% en 22%
- Zoals vermeld op voorgaande pagina vertegenwoordigt de Biedprijs een premie van 26% in vergelijking met de aandelenkoers voorafgaand aan de aankondiging en een premie van 24% in vergelijking met de gemiddelde aandelenkoers tijdens één maand vóór de aankondiging
- We verwijzen naar onze opmerking in introductie op pagina 15 met betrekking tot de mogelijke impact van de Covid-crisis
- Gelet op de beperkte liquiditeit van het Sioen-aandeel gelden deze overwegingen enkel als referentiepunt

Opmerking: [1] De premies zijn berekend op basis van de laatste slotkoers vóór de aankondiging
Bronnen: Capital IQ, FSMA

6. Conclusie

Overzicht van de aandelenwaardering

Methode	Hypothese		Prijs per Aandeel (in €)	Middel-punten (in €)	OW/EBITDA '20		OW (€m)	
					Min	*Max*	*Min*	*Max*
Discounted Cash Flow analyse	Bestendige groeivoet	1.25% // 1.75%	20.4 – 21.2	20.8	*8.2x*	*8.4x*	*530*	*545*
	WACC	7.4% // 9.4%	17.5 – 25.1	20.8	*7.3x*	*9.6x*	*473*	*622*
	Verschil met gem. jaarlijkse % groei Omzet '21E – '29E	- 0.25% // + 0.25%	20.3 – 21.2	20.8	*8.2x*	*8.4x*	*528*	*546*
	Verschil met gem. EBITDA marge % '21E – '29E	- 0.50% // + 0.50%	19.4 – 22.1	20.8	*7.9x*	*8.7x*	*511*	*564*
	Genormaliseerde Kapitaalinvesteringen	€ 15.2m // € 20.2m	20.1 – 21.4	20.8	*8.1x*	*8.5x*	*525*	*549*
CCA	EBITDA 2021E	APP: 11.9x - C&C: 6.8x -5.0% // +5.0%	18.6 – 20.5	19.5	*7.6x*	*8.2x*	*494*	*533*
	EBITDA 2022E	APP: 11.3x - C&C: 5.5x -5.0% // +5.0%	15.5 – 17.1	16.3	*6.7x*	*7.2x*	*433*	*465*
CTA	EBITDA 2020E	APP: 8.6x - C&C: 9.9x P25 // P75	18.8 – 28.3	25.0	*7.7x*	*10.6x*	*500*	*685*
Analyse van historische overnamepremies	Premie op de prijs voorafgaand aan aankondiging @18.3	+17.0% // +26.5%	21.4 – 23.1	22.3	*8.5x*	*9.0x*	*550*	*584*
Aandelenkoersanalyse	Doelprijs van analistenconsensus	Low // High	20.5 – 24.0	21.4	*8.2x*	*9.3x*	*532*	*601*
	Aandelenkoers voorafgaand aan aankondiging		18.3	18.3	*7.6x*		*489*	
	30-dagen VWAP voorafgaand aan aankondiging		18.6	18.6	*7.7x*		*495*	
	Pre-Covid 30-dagen VWAP[1]		21.6	21.6	*8.6x*		*554*	

xx.x – xx.x
Middelpunt

Biedprijs: € 23.0

Opmerking: [1] De weerhouden pre-Covid datum is 21/02/2020

Conclusie inzake de aandelenwaardering

- DPCF heeft de DCF waarderingsmethode die de ondernemingswaarde bepaalt door de toekomstige vrije kasstromen te verdisconteren als primaire waarderingsmethode weerhouden. De CCA methode, die beursratio's van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven analyseert werd als secundaire waarderingsmethode weerhouden. De CTA methode die waarderingsratio's van vergelijkbare overnametransacties analyseert werd niet weerhouden omwille van de beperkte toepasbaarheid. De resultaten werden vervolgens getoetst aan aanvullende referentiepunten zijnde de analyse van de historische aandelenkoers en de premies betaald bij vrijwillige openbare overnames
- We verwijzen naar onze opmerking in introductie op pagina 15 met betrekking tot de mogelijke impact van de Covid-crisis
- Ter conclusie, wij schatten de waarde van het Sioen-aandeel op basis van onze primaire waarderingsmethode, de DCF analyse, binnen een vork van € 19.6 tot € 22.2 met een middelpunt van € 20.8[(1)]
- Onze secundaire waarderingsmethode, de CCA-methode levert een vork van € 17.0 tot € 18.8 met een middelpunt van € 17.9[(2)] en bevestigt onze conclusie. Ter herhaling, de CCA-methode wordt niet als een primaire waarderingsmethode weerhouden gelet op de beperkte steekproef van vergelijkbare bedrijven per divisie en op de beperkte vergelijkbaarheid van de weerhouden vergelijkbare ondernemingen onderling en met Sioen[(3)] maar dient volgens ons als een volwaardige markt-gebaseerde waarderingsreferentie
- In het kader van het mogelijk voorwaardelijk openbaar overnamebod dat Sihold heeft aangekondigd voor de verwerving van de door Sioen uitgegeven aandelen die nog niet in haar bezit zijn, concluderen wij dat gelet op deze waarderingsvorken, de Biedprijs (€ 23.0) hoger ligt dan de bovengrenzen van onze primaire waarderingsmethode, de DCF analyse (€ 19.6 tot € 22.2), en secundaire waarderingsmethode, de CCA-methode (€ 17.0 tot € 18.8)
- De middelpunten van de aanvullende referentiepunten berekend op basis van de analyse van historische overnamepremies en de aandelenkoersanalyse komen lager uit dan de Biedprijs en bevestigen onze conclusie. Ons laatste aanvullend referentiepunt, de CTA-methode, leidt tot een vork van € 18.8 tot € 28.3 die de Biedprijs (€ 23.0) omvat maar waarvan het middelpunt hoger uitkomt
- Wij zijn bijgevolg van mening dat de aangeboden prijs de belangen van de minderheidsaandeelhouders niet miskent

Opmerkingen: (1) De onder- en bovengrens van de vork worden bepaald als de gemiddelde onderste en bovenste waarden van de gevoeligheidsanalyses op 5 parameters van de DCF
(2) De onder- en bovengrens van de vork worden bepaald als de gemiddelde onderste en bovenste waarden van de CCA-vorken voor 2021E en 2022E
(3) De activiteiten en productieprocessen van de weerhouden vergelijkbare ondernemingen zijn gelijkaardig aan deze van Sioen, maar er kunnen verschillen ontstaan op o.a. volgende punten: groeiprognose op korte termijn, winstgevendheid, complexiteit van de eindproducten, *corporate governance* en geografische afzetmarkten (en de hieraan gelinkte wetgevende aspecten). De weerhouden vergelijkbare ondernemingen worden echter door minstens 2 aandelenanalisten die Sioen opvolgen gebruikt als peers

Bijlagen

a	Lijst van de ontvangen informatie	54
b	Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder	56
c	Kerngegevens en overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven	62
d	Consensus van de analistverwachtingen	69
e	Degroof Petercam's vakkennis in bedrijfswaarderingen en fairness opinies	71

Bijlagen

a	Lijst van de ontvangen informatie	54
b	Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder	56
c	Kerngegevens en overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven	62
d	Consensus van de analistverwachtingen	69
e	Degroof Petercam's vakkennis in bedrijfswaarderingen en fairness opinies	71

Lijst van de ontvangen informatie

- In het kader van onze Opdracht, ontvingen wij de volgende informatie van de Vennootschap:
  1. Meerjarenplan opgemaakt door het management van de Vennootschap voor de periode 2020E-2030E met inbegrip van omzetprognose, kostenstructuuranalyse, kapitaalinvesteringenvoorspellingen en gerelateerde afschrijvingstabellen, balansprojecties en netto werkkapitaalramingen;
  2. Omzetcijfers voor de divisies Apparel en Chemicals sinds 2011 en 2010, en de belangrijkste subdivisies van Coating sinds 2007;
  3. Managementanalyse van de materiaalkostenmarge;
  4. Managementanalyse van de WACC-berekening, inclusief onderliggende studies en onderzoeksverslagen;
  5. Managementanalyse van beursgenoteerde vergelijkbare bedrijven;
  6. Managementrapportering per divisie en subdivisie van 2018A en 2019A;
  7. Managementanalyse van het budget 2020E;
  8. Details van de openstaande financiële schulden per 2019A;
  9. Details van uitzonderlijke kostenstijgingen en –besparingen m.b.t. de Covid-crisis in 2020E; en
  10. Details van de investeringscycli sinds 1996
- Verder heeft DPCF ook van volgende publiek beschikbare documenten kennisgenomen:
  1. Jaarverslagen van 2018 en 2019;
  2. Halfjaarverslag van 2020 (H1);
  3. Kwartaalverslag voor Q3 2020;
  4. Statuten van de Vennootschap per 24 april 2020;
  5. Investeerderspresentaties betreffende de activiteiten en de resultaten van de Vennootschap; en
  6. Onderzoeksverslagen van aandelenanalisten

Bijlagen

a	Lijst van de ontvangen informatie	54
b	Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder	56
c	Kerngegevens en overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven	62
d	Consensus van de analistverwachtingen	69
e	Degroof Petercam's vakkennis in bedrijfswaarderingen en fairness opinies	71

Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder (1/5)

- Degroof Petercam heeft een grondige analyse uitgevoerd van de waardering van de Bieder ter ondersteuning van zijn Biedprijs
- Wij hebben de waarderingsanalyse van KBC Securities, die als adviseur van de Bieder optreedt, op 23 januari 2021 ontvangen. Verder werden de methodologie en belangrijke assumpties met KBC Securities tijdens telefonische gesprekken op 10, 13 en 18 november, op 2, 3, 23 en 31 december 2020 en op 15, 18 en 22 januari 2021 besproken
- De Bieder en KBC Securities hebben de volgende waarderingsmethodes weerhouden en toegepast ter verantwoording van de Biedprijs:
  - DCF-analyse;
  - Analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven (CCA); en
- De analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven, aandelenkoersanalyse, analyse van de premies betaald in openbare biedingen en doelprijzen van financiële analisten zijn ook door DPCF en de Bieder weerhouden maar dienen eerder als referentiepunten. We beschouwen, zoals de Bieder, de analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven als referentiepunt en extra toetsing en niet als een primaire of secundaire waarderingsmethode vanwege de beperkte beschikbaarheid van transactie-specifieke informatie
- Wij hebben dus dezelfde waarderingsmethodes en referentiepunten als de Bieder weerhouden voor onze Opdracht

1 **Netto financiële schuld & Aantal aandelen**	▪ De netto financiële schuld werd door de Bieder op 30 juni 2020 berekend en is vergelijkbaar met de analyse van DPCF, met uitzondering van de uitgestelde belastingverplichtingen. Uitgestelde belastingverplichtingen worden voor tijdelijke verschillen in afschrijvingen van operationele activa geboekt en mogen volgens DPCF dus als schuldelement niet worden beschouwd. De Bieder houdt wel rekening met de uitgestelde belastingverplichtingen (aan een verdisconteerde waarde), wat een (negatief) verschil van ca. € 0.6 per aandeel verklaart ▪ Het Aantal Aandelen berekend door de Bieder is identiek aan dat van DPCF, namelijk 19,593,091 aandelen, en houdt rekening met dezelfde correctie voor eigen aandelen
2 **Business plan (1/2)**	▪ De Bieder gebruikt het meerjarenplan van het management voor de periode 2020E-2030E als basis voor zijn waarderingswerkzaamheden terwijl DPCF assumpties met betrekking tot overheadkosten heeft aangepast, en dus een aangepaste business plan (wordt in dit verslag als het "Business Plan" gedefinieerd) gebruikt voor de periode 2020E-2029E[(1)]. De door DPCF aangepaste assumpties werden op basis van gesprekken met het management vastgelegd en worden hieronder, alsook in hoofdstuk 4.1, expliciet toegelicht (zowel de verschillen als de (oorspronkelijke) assumpties van het meerjarenplan van het management) ▪ De 2022E-2026E EBITDA-marge van het meerjarenplan van het management (de marge stijgt van 12.6% in 2022E naar 14.1% in 2026E) verschilt met de marge van DPCF (12.3% in 2022E en vervolgens 12.6% tussen 2023E en 2026E) omwille van een verschil in de berekening van de overheadkosten:

Opmerking: [(1)] Het management heeft een meerjarenplan voor de periode 2020E-2030E opgesteld, waarvan de periode 2020E-2029E wordt gebruikt omwille van volgende redenen: (i) In 2030E worden geen nieuwe assumpties toegepast en dus heeft het al dan niet uitsluiten van 2030E weinig impact op de waardering; (ii) 2030E dient als sanity check voor de berekening van de VCF in het terminaal jaar; en (iii) 2020E-2029E vormt een 10-jarige periode, in lijn met marktpraktijken

Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder (2/5)

2 Business plan (2/2)

- DPCF berekent de afschrijvingskosten ingerekend in de overheadkosten en de andere overheadkosten afzonderlijk. Afschrijvingskosten worden op basis van afschrijvingstabellen geraamd, terwijl andere overheadkosten (exclusief afschrijvingen) op basis van een normatief kostenmarge van 13.0% voor 2021E-2029E worden voorspeld, in lijn met de historische kostenstructuur (exclusief afschrijvingskosten)
- De Bieder hanteert een gecombineerde normatief kostenmarge van 14.0% voor de overheadkosten (inclusief afschrijvingskosten)

3 DCF-analyse

- Voor de berekening van de eindwaarde werd voor zowel onze berekening als die van de Bieder gebruik gemaakt van de Gordon-Shapiro methodologie en een bestendige groeivoet van 1.5% wat tot vergelijkbare eindwaarden leidt
- De vrije kasstromen werden door DPCF op een vergelijkbare wijze als de Bieder berekend, rekening houdend met de hierboven vermelde verschillen met betrekking tot het meerjarenplan.
- De berekening van de WACC is voor zowel onze berekening als die van de Bieder gebaseerd op de methodologie van het *Capital Asset Pricing Model* en komt op vergelijkbare waarden uit (8.3% voor de Bieder, en 8.4% voor DPCF) alhoewel er voor verschillende componenten andere waarden werden toegepast:
  - De Bieder gebruikt een hogere risicovrije rentevoet van 0.9% (-0.1% voor DPCF) omwille van een verschillende referentiepunt en -periode. De risicovrije rentevoet hangt echter nauw samen met de berekening van de marktrisicopremie en beide componenten horen altijd samen geanalyseerd te worden. Een verschil in de risicovrije rentevoet moet dus samen met een eventueel verschil in de marktrisicopremie overwegen worden. In dit geval, hanteert de Bieder een marktrisicopremie van 6.1% (7.1% voor DPCF), goed voor een totale premie (som van de risicovrije rentevoet en de marktrisicopremie) van 7.0% in lijn met de totale premie van DPCF (6.9%)
  - De schuldenvrije bètafactor weerhouden door de Bieder (0.99) wordt op basis van de gewogen gemiddelde bèta volgens de EBITDA voor 2020A per divisie berekend, in lijn met onze aanpak. De bèta voor de Apparel divisie wordt op basis van een externe bron vastgesteld terwijl DPCF de mediane bètafactor van de peers berekend heeft op basis van regressieanalyses (0.76). Voor de Coating & Chemicals bèta zijn onze aanpakken gelijkaardig en gebaseerd op regressieanalyses van de vergelijkbare bedrijven
  - De Bieder past een omvangpremie van 2.2% toe terwijl DPCF een gelijkaardig premie van 2.1% hanteert waarbij het verschil verklaard wordt doordat de Bieder zich op het eigen vermogen tijdens de 12 maanden vóór de aankondiging baseert terwijl DPCF de DCF-waarde van het eigen vermogen hanteert, consistent met het gebruik van de verkregen WACC voor de berekening van deze DCF-waarde
  - De eigenvermogensratio weerhouden door de Bieder (76.9%) werd op basis van de gemiddelde historische gearing van Sioen over de periode 2017-2019 berekend. DPCF past een eigenvermogensratio van 70.0% toe, die halverwege tussen de huidige kapitaalstructuur van Sioen en de mediane kapitaalstructuur van zowel de Apparel als de Coating & Chemicals peers ligt. Een eigenvermogensratio berekend op basis van de referentiegroep van vergelijkbare bedrijven is een gebruikelijke marktpraktijk maar DPCF heeft dit referentiepunt aangepast op basis van gesprekken met het management met betrekking tot lange termijn kapitaalstructuurdoelstellingen

Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder (3/5)

4 Analyse van vergelijkbare beurs-genoteerde bedrijven

- De analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven van de Bieder en DPCF is qua aanpak vergelijkbaar: sectorspecifieke OW/EBITDA waarderingsratio's worden op de respectieve EBITDA's van de divisies van Sioen voor 2021E en 2022E toegepast
- De selectie aan vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven van de Bieder is echter verschillend van die van DPCF: het weerhoudt Lydall, PFNonwovens en Holland Colors als Coating & Chemicals peers, en neemt Lakeland voor Apparel niet op. Lydall wordt door DPCF specifiek niet opgenomen omwille van een bredere productaanbod waarvoor het business model niet vergelijkbaar is (de Thermal Acoustical Solutions divisie die 42% van het omzet (2019A) vertegenwoordigt, omvat metaalproducten). PFNonwovens en Holland Colors worden niet door aandelenanalisten opgevolgd waardoor er geen waardevolle prognoses worden gepubliceerd. De Bieder heeft de waarderingsratio's van PFNonwovens en Holland Colors voor 2020E, 2021E en 2022E dus ook niet kunnen berekenen, en deze vergelijkbare bedrijven hebben dus geen impact op de waardering op basis van de CCA
- Wij stellen tevens vast dat de waarderingsratio's van de weerhouden peers verschillen doordat de Bieder andere waardes bekomt voor de ondernemingswaarde door een verschillende (i) referentiedatum voor de berekening van de marktkapitalisatie en (ii) definitie van de netto financiële schuld te hanteren. De netto financiële schuld wordt beïnvloed door een verschillende aanpak met betrekking tot belastingschulden en -vorderingen (in lijn met de verschillende aanpak voor de berekening van de netto financiële schuld van Sioen) en uitzonderlijke niet-operationele activa of passiva. De jaarrapporten van de vergelijkbare bedrijven bieden vaak onvoldoende informatie om een duidelijk beeld van bepaalde uitzonderlijke niet-operationele activa en passiva te geven waardoor interpretatie en subjectiviteit een verschillend standpunt met betrekking tot de netto financiële schuld kan veroorzaken. Het gebruik van verschillende financiële databanken heeft ook een lichte impact op de EBITDA ramingen die door Bieder en DPCF gebruikt worden

5 Analyse van transacties van vergelijkbare bedrijven (1/2)

- Wij zijn, net zoals de Bieder, van oordeel dat de betrouwbaarheid en toepasbaarheid van transactieratio's beperkt is door het feit dat deze worden beïnvloed door diverse transactiespecifieke factoren, alsook het feit dat vergelijkbare transacties plaatsvonden in verschillende fases van de economische cyclus. Wij hebben deze methode dan ook slechts als een nuttige leidraad en extra toetsing voor onze waarderingsmethodes gebruikt. De Bieder heeft dezelfde aanpak weerhouden
- Over het algemeen hebben we dezelfde selectiecriteria toegepast als de Bieder, i.e. de overgenomen bedrijven zijn (i) voornamelijk actief in de technische textiel- en oppervlaktebehandelingsindustrieën en (ii) gevestigd in ontwikkelde landen. Daarenboven heeft DPCF ook kleinere transacties (OW van € 10m of minder) uitgesloten terwijl de Bieder dit niet doet. Kleinere transacties zijn volgens DPCF minder relevant aangezien de impact van een omvangpremie (en een vaak zwakke beschikbaarheid aan bedrijf- en transactie-specifieke informatie)
- DPCF heeft enkel recente transacties geselecteerd die tijdens de periode 2015-2019 zijn voltooid, terwijl de Bieder transacties die in de periode 2011-2019 zijn voltooid geselecteerd heeft. Recente transacties geven volgens DPCF een nauwkeuriger beeld van de huidige marktomstandigheden en waarderingsvoorwaarden
- De Bieder past OW/EBITDA- en OW/EBIT-ratio's toe voor het jaar 2019A, terwijl DPCF de OW/EBITDA-ratio's toepast voor het jaar 2020E

Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder (4/5)

5 Analyse van transacties van bedrijven (2/2)

- De Bieder past zowel OW/EBITDA- en OW/EBIT-ratio's op de respectieve divisiecijfers (opsplitsing in Apparel en Coating & Chemicals) van Sioen toe, terwijl DPCF enkel OW/EBITDA-ratio's op de respectieve divisiecijfers toepast, in lijn met onze aanpak voor de analyse van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven
- Deze verschillen vertalen zich echter in een beperkte geconsolideerde impact op de berekening van de gemiddelde waarderingsratio's:
  - De analyse van de Bieder leidt tot mediane OW/EBITDA-ratio's van 9.9x voor Apparel en 7.6x voor Coating; en
  - De mediane OW/EBITDA ratio's van de divisies berekend door DPCF komt op 8.6x (Apparel) en 9.9x (Coating & Chemicals) uit

6 Aandelen-koersanalyse

- Wij hebben de evolutie van de historische aandelenkoers en verhandelde volumes van Sioen over verschillende periodes op een vergelijkbare wijze als de Bieder geanalyseerd
- Een verschil is de keuze van de laatste slotkoers voor aankondiging: KBC Securities weerhoudt 28 oktober 2020 terwijl wij 29 oktober 2020 als referentiedatum hanteren. De gesprekken over een vrijwillig publiek overnamebod werd tijdens de verhandelingsuren op 29 oktober 2020 aangekondigd nadat de verhandeling van Sioen geschorst werd. Hierdoor heeft de aankondiging geen impact op de slotkoers en verhandelde volumes van 29 oktober 2020 gehad. Verder hebben wij geen impact op de koersbewegingen en verhandelde volumes van vergelijkbare beurgenoteerde bedrijven ondervonden. Twee kleinere verschillen in aanpak zijn de duur van de geanalyseerde periode, 5 jaar tegen ca. 24 jaar[1] bij de Bieder, en de benchmarking van de aandelenkoers met de BEL Mid en BEL All-share (vs. BEL-20)
- De resultaten van de premie- en liquiditeitsanalyse van 12 maanden voorafgaand aan de Aankondigingsdatum zijn in lijn met deze van de Bieder. Net zoals de Bieder zijn wij van mening dat de analyse van de historische aandelenkoersen enkel als referentiepunt en extra toetsing voor onze primaire en secundaire waarderingsmethodes relevant is

7 Analyse van de premies in openbare biedingen

- Net zoals de Bieder beschouwen wij vrijwillige openbare overnamepremies niet als een waarderingsmethode maar eerder als een aanvullende overweging. Indien we onze analyse vergelijken met die van de Bieder, worden gelijkaardige selectiecriteria gehanteerd:
  - Belgische publieke openbare overnamebiedingen;
  - Vrijwillige overnamebiedingen;
  - Biedingen waarbij de bieder reeds de meerderheid van de aandelen bezit; en
  - Succesvolle overnamebiedingen
- De selectie aan overnamebiedingen van de Bieder is echter verschillend van de opsomming van DPCF: het neemt de EPIQ transactie niet op omdat de transactie niet binnen de door de Bieder weerhouden periode valt. Dit heeft een beperkte impact op de berekening van de gemiddelde premie
- Verder heeft de keuze van de laatste slotkoers voor aankondiging (zie punt 6) een impact op de impliciete premie geboden door de Bieder

Opmerking: [1] Sinds IPO-datum

Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder (5/5)

8 Doelprijzen van financiële analisten

- Wij beschouwen, net zoals de Bieder, de doelprijzen van financiële analisten eerder als een referentiepunt ter verantwoording van de Biedprijs
- Indien we onze analyse met de opsomming van de Bieder vergelijken dan zien we dat de 4 door DPCF weerhouden financiële analisten ook door de Bieder werden opgenomen. Twee financiële analisten zijn in de selectie van de Bieder weergegeven (Kepler Cheuvreux en Merodis) maar worden door DPCF niet opgenomen. Kepler Cheuvreux wordt door DPCF niet opgenomen omdat het laatste rapport meer dan 6 maanden geleden werd uitgegeven. Rapporten van Merodis zijn op de belangrijkste financiële databanken niet beschikbaar en worden eveneens uitgesloten

Bijlagen

a	Lijst van de ontvangen informatie	54
b	Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder	56
c	Kerngegevens en overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven	62
d	Consensus van de analistverwachtingen	69
e	Degroof Petercam's vakkennis in bedrijfswaarderingen en fairness opinies	71

Kerngegevens van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven

	Bedrijf	Omzet (€m)					EBITDA (€m)						EBIT (€m)[2]						Capex (€m)[2]	
		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2020E	*Marge*	2021E	*Marge*	2022E	*Marge*	2020E	*Marge*	2021E	*Marge*	2022E	*Marge*	2018A	2019A
Sioen	Sioen Apparel	145	157	142	144	146	16	*11.1%*	14	*9.8%*	15	*10.3%*								
Sioen	Coating & Chemicals	362	353	375	383	389	49	*13.0%*	51	*13.3%*	51	*13.1%*								
Sioen	SIOEN	**506[1]**	**510[1]**	**503[1]**	**527**	**535**	**65**	*12.9%*	**65**	*12.3%*	**66**	*12.3%*	**37**	*7.4%*	**37**	*7.0%*	**37**	*6.9%*	**(34)**	**(21)**
Apparel	Ansell	1,282	1,335	1,454	1,540	1,583	238	*16.4%*	265	*17.2%*	276	*17.4%*	198	*13.6%*	213	*13.8%*	223	*14.1%*	(38)	(46)
Apparel	DELTAPLUS	240	263	277	294	308	41	*14.8%*	42	*14.3%*	44	*14.4%*	40	*14.5%*	40	*13.7%*	42	*13.6%*	(14)	(5)
Apparel	Lakeland Industries, Inc	85	92	124	114	118	29	*23.4%*	16	*14.1%*	17	*14.2%*	28	*22.2%*	14	*12.7%*	15	*12.8%*	(3)	(1)
C&C	Serge Ferrari	185	189	194	246	258	19	*9.9%*	23	*9.3%*	26	*10.0%*	4	*2.2%*	8	*3.3%*	10	*4.0%*	(8)	(8)
C&C	CHARGEURS	573	626	807	694	786	94	*11.6%*	66	*9.5%*	87	*11.0%*	72	*9.0%*	46	*6.6%*	65	*8.3%*	(24)	(25)
Mediaan Apparel								**16.4%**		**14.3%**		**14.4%**		**14.5%**		**13.7%**		**13.6%**		
Gemiddelde Apparel								**18.2%**		**15.2%**		**15.4%**		**16.8%**		**13.4%**		**13.5%**		
Mediaan Coating & Chemicals								**10.8%**		**9.4%**		**10.5%**		**5.6%**		**4.9%**		**6.1%**		
Gemiddelde Coating & Chemicals								**10.8%**		**9.4%**		**10.5%**		**5.6%**		**4.9%**		**6.1%**		

Opmerkingen: Voor historische gegevens die niet in € gepubliceerd werden heeft DPCF de wisselkoers van de afsluitingsdatum van het boekjaar voor financiële gegevens gebruikt om gegevens in € in dit verslag op te nemen. Voor financiële vooruitzichten werd de wisselkoers van 29/10/2020 gebruikt
[1] Geconsolideerde omzet (verkoop aan derden) van Sioen waar de intragroepsverkopen werden uitgehaald, waardoor dit niet overeenstemt met de som van de omzet per divisie van Sioen
[2] EBIT en Capex gegevens per divisie zijn niet beschikbaar voor Sioen
Bron: Capital IQ (29/10/2020)

Overzicht van de bèta's van de vergelijkbare genoteerde bedrijven (1/2)

Overzicht van de berekende bèta's van de vergelijkbare genoteerde bedrijven

	Bedrijf	Land	Relevante index	Kapitaal-structuur D/(D+E)	Bruto hefboombèta		Bruto schuldenvrije bèta		Aang. schuldenvrije bèta		R^2	
					3 jaar - Wekelijks	5 jaar - Maandelijks	3 jaar - Wekelijks	5 jaar - Maandelijks	3 jaar - Wekelijks	5 jaar - Maandelijks	3 jaar - Wekelijks	5 jaar - Maandelijks
Sioen	SIOEN		MSCI Europe	34.0%	0.78	0.61	0.57	0.45	0.71	0.63	**24.1%**	**12.0%**
Apparel	Ansell		MSCI AC Asia Ex-Japan	13.7%	0.48	0.70	0.43	0.63	0.62	0.75	**13.4%**	**13.1%**
Apparel	DELTAPLUS		MSCI Europe	26.1%	0.65	1.21	0.53	0.98	0.69	0.99	**11.1%**	**24.0%**
Apparel	Lakeland INDUSTRIES, INC		S&P 500	1.1%	(0.62)	(0.08)	(0.61)	(0.08)	(0.08)	0.28	5.6%	0.1%
C&C	Serge Ferrari		MSCI Europe	44.7%	0.17	1.51	0.11	0.98	0.41	0.99	0.2%	**15.0%**
C&C	CHARGEURS		MSCI Europe	51.2%	1.84	2.18	1.08	1.28	1.05	1.19	**29.0%**	**29.8%**

Mediane aangepaste schuldenvrije bèta Apparel	**0.65**	**0.87**
Mediane aangepaste schuldenvrije bèta Coating & Chemicals	**1.05**	**1.09**
Gewicht EBITDA Apparel[1]	*24.3%*	*24.3%*
Gewicht EBITDA Coating & Chemicals[1]	*75.7%*	*75.7%*
Mediane gewogen schuldenvrije bèta	**0.96**	**1.03**

Weerhouden aangepaste schuldenvrije bèta	**0.99**

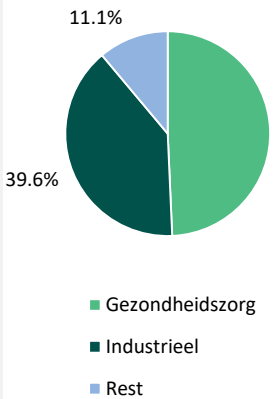
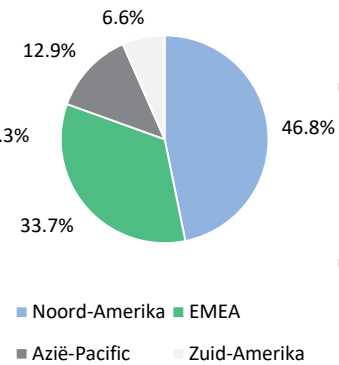
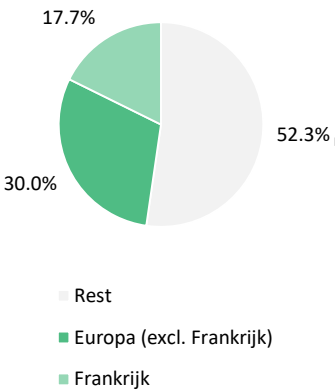
Opmerking: [1] Op basis van de EBITDA-split voor 2020E

Overzicht van de bèta's van de vergelijkbare genoteerde bedrijven (2/2)

Methodologie voor het berekenen van de aangepaste schuldenvrije bèta van Sioen

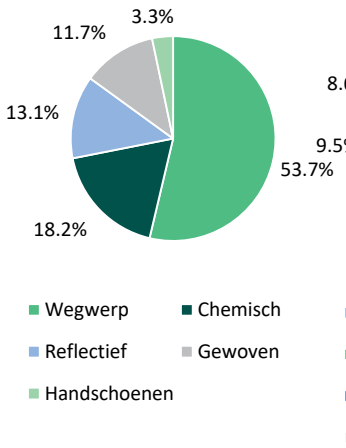
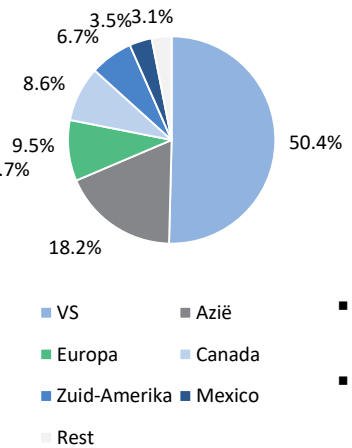
- DPCF heeft de bèta van de vergelijkbare genoteerde bedrijven op basis van een regressieanalyse ten opzichte van de meest relevante index per bedrijf berekend
- In de berekening van de mediane en gemiddelde bèta per divisie houdt men enkel rekening met het aantal regressies waarvoor de $R^2 > 10\%$, wat in dit geval betekent dat 3 bedrijven voor de *3 jaar – Wekelijks* bèta's (2 voor Apparel en 1 voor Coating & Chemicals) en 4 bedrijven voor de *5 jaar – Maandelijks* bèta's (2 voor Apparel en 2 voor Coating & Chemicals) worden weerhouden
- De mediane bèta's voor de Apparel en Coating & Chemicals divisies worden nadien gewogen op basis van de EBITDA-split per divisie van 2020 om de mediane schuldenvrije bèta van Sioen (zowel voor de *3 jaar – Wekelijks* bèta's en *5 jaar – Maandelijks* bèta's)
- Ten slotte wordt het gemiddelde van deze 2 bèta's berekend (0.96 voor de *3 jaar – Wekelijks* bèta's en 1.03 voor de *5 jaar – Maandelijks* bèta's), wat uitkomt op een weerhouden schuldenvrije bèta (*unlevered beta*) van 0.99 voor Sioen
- Ter informatie, de aangepaste schuldenvrije bèta's die men voor Sioen bekomt door middel van een regressieanalyse ten opzichte van de meest relevante index komen uit op 0.71 voor de *3 jaar – Wekelijks* en op 0.63 voor de *5 jaar – Maandelijks*. Men moet echter opmerken dat de relevantie van deze analyse voor Sioen beperkt blijft omwille van de geringe liquiditeit van het Sioen-aandeel

Overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven in Apparel (1/2)

Bedrijf	Land	Financiële gegevens	Activiteiten	Geografische markten	Beschrijving
Ansell		**Omzet** € 1,334.7m **EBITDA** € 209.2m **EBIT** € 181.2m **Marktkap.** € 3,127.9m **NFD** € 149.4m			▪ Ansell is een Australisch bedrijf actief in het vervaardigen van medische handschoenen en industriële beschermkledij ▪ De divisie gezondheidszorg vervaardigt en verkoopt operatie-, onderzoeks- en wegwerphandschoenen alsook steriele kledingstukken en verbruiksgoederen voor werknemers in de gezondheidszorg, biowetenschappen en de industrie ▪ De divisie Industrie vervaardigt en verkoopt hoogwaardige – tegen chemicaliën beschermende – hand- en kledingoplossingen voor werknemers in de volgende sectoren: automobiel, chemie, metaalproductie, machines en uitrusting, voeding, (mijn)bouw, olie en gas en eerste hulp
Delta Plus		**Omzet** € 263.3m **EBITDA** € 38.4m **EBIT** € 36.1m **Marktkap.** € 415.1m **NFD** € 83.8m	▪ Landbouw ▪ Constructie / Civiele technieken ▪ Vakmanschap ▪ Lichte en zware industrieën ▪ Diensten en logistiek ▪ Hygiëne ▪ Energie ▪ Mijnbouw		▪ Delta Plus Group is een Franse onderneming actief in het ontwerpen, vervaardigen en verdelen van een compleet gamma persoonlijke beschermingsmiddelen om mensen volledig te voorzien in een brede selectie van sectoren ▪ Het vervaardigt hoofdbescherming (oog-, gehoor-, ademhalings- en schedelbescherming), handbescherming (handschoenen), lichaamsbescherming (werk-, technische-, buiten- en wegwerpkleding), voetbescherming (schoenen, laarzen en accessoires) en valbescherming (lichaamsondersteuning, valbeveiligings-, verankerings-, verbindings-, ophanging- en reddingssystemen)

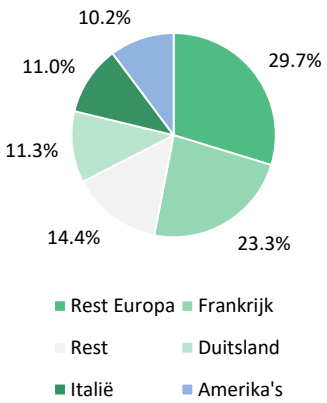
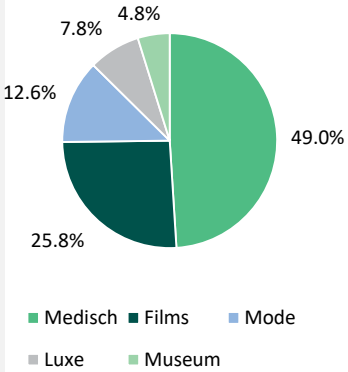
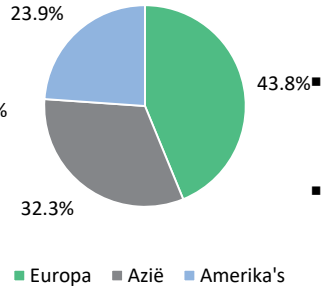
Bronnen: Capital IQ (29/10/2020), Bedrijfsinformatie

Overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven in Apparel (2/2)

Bedrijf	Land	Financiële gegevens	Activiteiten	Geografische markten	Beschrijving
Lakeland Industries, Inc		**Omzet** € 91.8m **EBITDA** € 6.2m **EBIT** € 4.9m **Marktkap.** € 158.2m **NFD** € (27.0)m			▪ Lakeland Industries is een Amerikaans bedrijf actief in het ontwerpen en vervaardigen van een brede waaier van technologisch geavanceerde beschermende kledij voor werknemers die actief zijn in sectoren waar men in contact komt met schadelijke stoffen, zoals onder andere: petrochemie en chemie, brandweer, steriele ruimtes en onderzoek, gas en elektriciteit, olie en gas, medische- en gezondheidszorg, automobiel en wind energie ▪ Het bedrijf heeft productiesites in de Verenigde Staten, Mexico, Argentinië, India, China en Vietnam ▪ Producten worden verdeeld in Noord- en Zuid-Amerika, Europa, Azië en Australië

Bronnen: Capital IQ (29/10/2020), Bedrijfsinformatie

Overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven in Coating & Chemicals

Bedrijf	Land	Financiële gegevens	Activiteiten	Geografische markten	Beschrijving
Serge Ferrari		**Omzet** € 189.0m **EBITDA** € 21.1m **EBIT** € 6.5m **Marktkap.** € 64.6m **NFD** € 45.7m	▪ Zonwering ▪ Trekarchitectuur ▪ Akoestiek ▪ Wandbedekking ▪ Modulaire structuren ▪ Visuele communicatie ▪ Bescherming en omgeving ▪ Meubels ▪ Zeilen ▪ Antivirale technologie		▪ De Serge Ferrari Group is een Franse groep actief in het ontwerpen, vervaardigen en verdelen van hoogtechnologische, milieuverantwoordelijke, flexibele composietmaterialen voor verscheidene toepassingen ▪ Het is actief in de zonweringsmarkt binnen de domeinen van trekarchitectuur, façade- en akoestische oplossingen ▪ Serge Ferrari voorziet hoogwaardige producten voor modale structuren, bescherming, klimaat en visuele communicatie, alsook heeft het ervaring in zeilen, meubels en de ontwikkeling van medische apparatuur ▪ De groep heeft 3 productiesites in Frankrijk en in Zwitserland en het is aanwezig in 80 landen
Chargeurs		**Omzet** € 626.2m **EBITDA** € 56.9m **EBIT** € 38.3m **Marktkap.** € 378.5m **NFD** € 203.3m			▪ Chargeurs is een bedrijf actief in het vervaardigen en verkopen van hoogtechnologische materialen binnen 5 domeinen: bescherming voor hoogwaardige materialen, mode & luxe, bezoekersbeleving en gezondheidszorg ▪ De divisie gezondheidszorg is opgezet begin 2020 en vervaardigt technische oplossingen voor de sectoren gezondheid en persoonlijke beschermingsmiddelen ▪ Chargeurs vervaardigt ook hoogwaardige beschermende films voor een breed gamma aan materialen, zoals onder andere roestvrije staal, aluminium, vóórgeverfde metalen en PVC profielen ▪ De divisies mode en luxe bieden een technische thermisch gebonden stof voor tussenvoering en luxe en veerkrachtig wol

Bronnen: Capital IQ (29/10/2020), Bedrijfsinformatie

Bijlagen

a	Lijst van de ontvangen informatie	54
b	Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder	56
c	Kerngegevens en overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven	62
d	Consensus van de analistverwachtingen	69
e	Degroof Petercam's vakkennis in bedrijfswaarderingen en fairness opinies	71

Consensus van de analistverwachtingen

Gemiddelde verwachtingen van de analisten die Sioen opvolgen				
# Analisten	Financieel item	2020E	2021E	2022E
3[1]	**Omzet**	**474.5**	**507.9**	**514.2**
	% jaarlijkse groei	*(6.9%)*	*7.0%*	*1.2%*
3[1]	**EBITDA**	**58.4**	**65.4**	**72.0**
	% EBITDA marge	*12.3%*	*12.9%*	*14.0%*
2	**Kapitaalinvesteringen**	**(14.3)**	**(19.5)**	**(19.8)**
	% van Omzet	*(3.0%)*	*(3.8%)*	*(3.8%)*
2	**Veranderingen in Werkkapitaal**	**9.9**	**(2.0)**	**(5.8)**
	% van Verandering in Omzet	*(28.0%)*	*(5.8%)*	*(92.8%)*

- De gegevens in de linkertabel geven de gemiddelde verwachtingen weer van de aandelen analisten die Sioen opvolgen
- Deze verwachtingen zijn enkel gebaseerd op de analistenrapporten die na de resultaten van het eerste semester van Sioen, op 04/09/2020 werden gepubliceerd omwille van de volgende redenen:
  - De waarderingsoefeningen in dit Verslag zijn gebaseerd op H1 2020 cijfers van Sioen;
  - De publicatie van de H1 2020 resultaten is de laatste materiele melding van Sioen vóór de aankondigingsdatum; en
  - Door de Covid-crisis is het van belang om gebruik te maken van recente informatie die rekening houdt met de laatste ontwikkelingen met betrekking tot de impact van de pandemie
- Bijgevolg worden 3 analisten weerhouden: Degroof Petercam, ING en KBC
- Voor 1 van de relevante analisten zijn slechts verwachtingen voor de Omzet en de EBITDA van Sioen in 2021 en 2022 beschikbaar
- **Omzet**: de analisten verwachten dat de Omzet van Sioen gemiddeld met 6.9% zal dalen in 2020 door de Covid-crisis. In 2021 en 2020 verwachten de analisten echter een groei van respectievelijk 7.0% en 1.2%
- **EBITDA**: de analisten verwachten gemiddeld dat de EBITDA-marge van Sioen in 2020 en 2021 respectievelijk 12.3% en 12.9% zal bedragen, en dat de EBITDA-marge in 2022 zal stijgen naar 14.0%
- **Kapitaalinvesteringen**: voor 2020 schatten de 2 relevante analisten de kapitaalinvesteringen lager in met verwachte investeringen ter hoogte van € 14.3m. In 2021 en 2022 liggen de verwachtingen rond een niveau van ca. € 20m, wat overeenkomt met ongeveer 4.0% van de Omzet
- **Veranderingen in Werkkapitaal**: 2 analisten voorspellen gemiddeld dat het Werkkapitaal van Sioen in 2020 zal toenemen met € 9.9m, maar dat het in 2021 en 2022 zal afnemen

Opmerking: [1] Voor 2022E hebben slechts 2 relevante analisten verwachtingen voor de Omzet en EBITDA

Bijlagen

a	Lijst van de ontvangen informatie	54
b	Analyse van de waarderingswerkzaamheden van de Bieder	56
c	Kerngegevens en overzicht van de vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven	62
d	Consensus van de analistverwachtingen	69
e	Degroof Petercam's vakkennis in bedrijfswaarderingen en fairness opinies	71

Degroof Petercam, toonaangevende onafhankelijke pan-Europese bank

150
Jaar ervaring

1,400+
Experts

€ 74.7bn
Klantenvermogen
waarvan € 50.5bn AUM

8
Landen:
België, Frankrijk, Luxemburg, Nederland, Spanje, Zwitserland, Italië, Duitsland

€ 900m+
Eigen vermogen

+19.0%
Basel III-kapitaalratio

PRIVATE BANKING

INVESTMENT BANKING

INSTITUTIONAL ASSET MANAGEMENT

ASSET SERVICES

Imagine Tomorrow since 1871

Degroof Petercam verleent financiële adviesdiensten aan bedrijven en hun aandeelhouders

Degroof Petercam | Investment Banking

Mergers & Acquisitions

- Verkoop/ Aankoop advies
- Partnerships en strategische consolidaties
- Publieke aanbiedingen, uitkoopbiedingen, enz.

Equity Capital Markets

- Beursintroducties
- Kapitaalverhogingen
- Private plaatsingen
- Bloktransacties
- Private kapitaalverhogingen

Debt Capital Markets

- Publieke plaatsingen
- Private plaatsingen
- Schuldadvisering

Advisory Services

- Fairness opinies
- Waarderingen
- Herstructurering van aandeelhouderschap
- Aandelenoptieplannen

Degroof Petercam, ervaren partner als onafhankelijke expert voor zowel fairness opinies als bedrijfswaarderingen

- Degroof Petercam heeft een ruime ervaring als financieel expert. Wij zijn actief in:
  - Bedrijfswaarderingen voor algemene doeleinden
  - Fairness opinies in het kader van private en publieke transacties en openbare overnamebiedingen
- Onze ervaring en onafhankelijkheid levert ons de meest actuele en beschikbare kennis betreffende marktpraktijken in het opmaken van fairness opinies en expertwaarderingen

Food & Beverage
bpifrance
sold a minority stake in
Avril *Pôle végétal*
Fairness opinion
Financial Expert
January 2020

Technology
IPTE
acquired
CONNECT GROUP
Fairness opinion regarding the public takeover bid
Financial Expert
June 2019

Financial Services
elipsis capital
Business plan advisory and valuation
Financial Expert
April 2019

Healthcare
OCP
acquired
PCB
Fairness opinion regarding the public takeover bid
Financial Expert
March 2019

Real Estate
vastned Venues for Premium Shopping
acquired
vastned Retail Belgium
Fairness opinion regarding the public takeover bid
Financial Expert
April 2018

Food & Beverage
Limagrain de la terre à la vie
Expert valuation of
Jacquet
Financial Expert
March 2018

Business Services
CGG
Fairness opinion on the relative treatment of Senior Noteholder and Convertible Bondholders
€ 2,800 million
Financial Expert
December 2017

Energy & Utilities
FLUXYS
Fairness opinion in the framework of Article 524 Belgian Company Code
Financial Expert
September 2017

Food & Beverage
GREENYARD FOODS
Fairness opinion in the framework of Article 524 Belgian Company Code
Financial Expert
March 2017

Technology
bpifrance
acquired a minority stake in
ST life.augmented
Fairness opinion
Financial Expert
November 2016

Materials & Chemicals
bpifrance
sold a minority stake in
eramet
Fairness opinion
Financial Expert
August 2016

Consumer & Retail
Perennitas SA
acquired
Fairness opinion regarding the public takeover bid
Financial Expert
February 2016

Extra referenties van Degroof Petercam in bedrijfswaarderingen en fairness opinies (1/2)

Materials & Chemicals

Tessenderlo Group

Contribution agreement w/

Picanol Group

Fairness opinion

Financial Expert
December 2015

Materials & Chemicals

Picanol Group

Capital increase by means of rights issue by

Tessenderlo Group

Fairness opinion

Financial Expert
September 2014

Financial Services

Union Financière Boël

acquired

Henex

Fairness opinion regarding the public takeover bid

Financial Expert
December 2013

Energy & Utilities

nostrum Oil & Gas

Fairness opinion

Financial Expert
October 2013

Industrials

bencis capital partners, Gimv

acquired

XEIKON

Fairness opinion regarding the public takeover bid

Financial Expert
August 2013

Financial Services

GBL

Fairness opinion regarding the subscription by GBL to the Sagard III fund promoted by Power Corporation of Canada

Financial Expert
February 2013

Financial Services

GBL

Fairness opinion regarding promotion and subscription of/to Alladin Credit Fund by GBL in partnership with Sagard III fund

Financial Expert
February 2013

Technology

Canon

acquired

IRIS Document to Knowledge

Fairness opinion regarding the public takeover bid

Financial Expert
September 2012

Materials & Chemicals

Auriga Finance SA

acquired

VPK Packaging Group

Fairness opinion regarding the public takeover bid

Financial Expert
September 2012

Technology

telenet

Fairness opinion regarding share buy-back through self offer, change of capital structure and incurrence of additional financing debt

Financial Expert
August 2012

Consumer & Retail

River Woods

Expert valuation

Financial Expert
March 2012

Energy & Utilities

Sibelga

Expert valuation

Financial Expert
March 2012

Extra referenties van Degroof Petercam in bedrijfswaarderingen en fairness opinies (2/2)

Industrials

Sowaspace

sold

SONACA

Expert valuation

Financial Expert
February 2012

Financial Services

VDK SPAARBANK

Expert valuation

Financial Expert
December 2011

Materials & Chemicals

PIERRE BLEUE BELGE

Expert valuation

Financial Expert
July 2011

Financial Services

Fingen

acquired

CNP

Fairness opinion regarding the public takeover bid

Financial Expert
March 2011

Energy & Utilities

Otary RS

acquired

DEME

(Offshore wind assets)

Expert valuation

Financial Expert
March 2011

Financial Services

ARGENTA

Capital increase by

Argen - Co

Expert valuation

Financial Expert
September 2010

Energy & Utilities

Electrabel
GDF SUEZ

Fairness opinion regarding financial conditions proposed to Electrabel concerning combination of Intl. Power and GDF SUEZ

Financial Expert
September 2010

Materials & Chemicals

Lhoist

Fairness opinion on the squeeze-out bid

Financial Expert
August 2010

Energy & Utilities

FLUXYS

Fairness opinion regarding the sale of Fluxys' non-regulated businesses

Financial Expert
June 2010

Real Estate

aedifica
housing with care

acquired

LRM
Oxygen for growth

(4 hotels)

Expert valuation

Financial Expert
June 2010

Energy & Utilities

FLUXYS

Fairness opinion regarding financial conditions of stake acquisition in Fluxys LNG and of warranties transfer to Publigas

Financial Expert
April 2010

Healthcare

Eckert & Ziegler
CNL Scientific Resources

acquired

IBt Bebig
International Brachytherapy

Fairness opinion regarding the public takeover bid

Financial Expert
March 2010

BE
Nijverheidsstraat 44
1040 Brussels
+32 2 287 91 11

NL
De Entree 238 A, 7th Floor
1101 EE Amsterdam
+31 20 573 54 05

FR
Rue de Lisbonne 44
F-75008 Paris
+33 1 73 44 56 50

SP
Avgda. Diagonal, 464
08006 Barcelona
+34 934 458 500

LU
Zone d'activité La Cloche d'Or
Rue Eugène Ruppert 12
2453 Luxembourg
+35 2 45 35 45 1

Degroof Petercam

www.degroofpetercam.com

BIJLAGE 3 – Memorie van Antwoord

VRIJWILLIG EN VOORWAARDELIJK OPENBAAR OVERNAMEBOD IN CONTANTEN
EVENTUEEL GEVOLGD DOOR EEN OPENBAAR UITKOOPBOD

door

SIHOLD NV
een naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Fabriekstraat 23, 8850 Ardooie
RPR Gent (afdeling) Brugge 0458.793.469
(**Sihold** of de **Bieder**)

OP ALLE AANDELEN DIE NIET REEDS IN HET BEZIT ZIJN VAN DE BIEDER OF MET DE BIEDER VERBONDEN PERSONEN EN UITGEGEVEN ZIJN DOOR

SIOEN INDUSTRIES NV
een genoteerde naamloze vennootschap naar Belgisch recht
Fabriekstraat 23, 8850 Ardooie
RPR Gent (afdeling) Brugge 0441.642.780
(**Sioen Industries** of de **Vennootschap**)

Memorie van Antwoord van de Raad van Bestuur
26 januari 2021

1. ALGEMENE INFORMATIE

1.1 Achtergrond

Op 7 oktober 2020, werd de raad van bestuur van de Vennootschap (de **Raad van Bestuur**) op de hoogte gebracht van de intentie van Sihold om een mogelijk vrijwillig openbaar overnamebod uit te brengen op alle aandelen uitgegeven door de Vennootschap die nog niet in het bezit zijn van Sihold of de met Sihold Verbonden Persoon. Voorafgaand aan deze Raad van Bestuur werd de voorzitter, Michel Delbaere, door de familie Sioen informeel op de hoogte gebracht van de intentie om een mogelijk bod uit te brengen. Ter voorbereiding van de vergadering van de Raad van Bestuur heeft de voorzitter preliminair contact genomen met Degroof Petercam Finance, in het kader waarvan een vertrouwelijkheidsovereenkomst met Degroof Petercam Finance werd aangegaan.

Op 7 oktober 2020, na de voormelde vergadering van de Raad van Bestuur, vond er een vergadering van de vier onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap, zijnde Michel Delbaere, Dirk Meeus BV (vast vertegenwoordigd door Dirk Meeus), Lemon Comm. V (vast vertegenwoordigd door Jules Noten) en Pierre Macharis, plaats onder het voorzitterschap van Michel Delbaere. Op deze vergadering, werd er beslist om Degroof Petercam Corporate Finance NV aan te stellen als onafhankelijk expert (de **Onafhankelijke Expert**), overeenkomstig artikel 21 van het Koninklijk Besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen (het **Overnamebesluit**). Op 16 oktober 2020 werd er, ter implementatie van het besluit van de onafhankelijke bestuurders en namens de Vennootschap, een mandaatsbrief aangegaan met de Onafhankelijke Expert. De vergoeding van de Onafhankelijke Expert wordt gedragen door de Bieder

Op 26 oktober 2020, werd er een vergadering van de vier (4) onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap gehouden gedurende dewelke de initiële bevindingen van de Onafhankelijke Expert met betrekking tot de waardering van het mogelijk bod door Sihold werden besproken.

Op 28 oktober 2020, vond er een vergadering van de Raad van Bestuur plaats waarop, onder meer, (i) de Raad van Bestuur kennisnam van Sihold's intentie om door te gaan met het gepland vrijwillig openbaar overnamebod aan een prijs van 23,0 EUR per aandeel en dit besprak, (ii) de Raad van Bestuur kennis nam van de preliminaire bevindingen van de Onafhankelijke Expert met betrekking tot de waardering van het mogelijk Bod; en (iii) een ontwerp persbericht met betrekking tot de aankondiging van het mogelijk bod, overeenkomstig artikel 8 §1 van het Overnamebesluit, werd goedgekeurd.

Op 29 oktober 2020, hebben Sihold en de Vennootschap, via een gezamenlijk persbericht, de intentie van Sihold aangekondigd om een vrijwillig en voorwaardelijk openbaar overnamebod uit te brengen op alle Aandelen (die nog niet in het bezit zijn van Sihold of de met Sihold Verbonden Personen) uitgegeven door de Vennootschap, aan een prijs van 23,0 EUR per Aandeel (het **Bod**).

De Onafhankelijk Expert heeft op 18 November 2020 aan Sihold en aan de Raad van Bestuur zijn ontwerp verslag overeenkomstig artikel 23 van het Overnamebesluit overgemaakt (het **Verslag van de Onafhankelijk Expert**).

Op 19 November 2020 heeft de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (**FSMA**) een kennisgeving inzake het Bod gepubliceerd overeenkomstig artikel 7 van het Overnamebesluit.

De Raad van Bestuur heeft vervolgens op 26 januari 2021 beraadslaagd met het oog op het opstellen van een memorie van antwoord (de **Memorie van Antwoord**) overeenkomstig de bepalingen van artikel 22 tot 30 van de Wet van 1 april 2007 (de **Overnamewet**) en artikel 26 tot 29 van het Overnamebesluit. Alle bestuurders van de Vennootschap waren aanwezig of vertegenwoordigd tijdens deze vergadering.

De Raad van Bestuur heeft de mogelijke gevolgen van het Bod, zoals vermeld in het Prospectus, onderzocht, rekening houdend met de belangen van de Vennootschap, de Aandeelhouders, de schuldeisers en de

werknemers – met inbegrip van de werkgelegenheid – van Sioen Industries en beoordeelt het Bod zoals verder uiteengezet in deze Memorie van Antwoord.

1.2 Definities

Behoudens anders bepaald in deze Memorie van Antwoord, hebben de woorden en uitdrukkingen die worden vermeld met een hoofletter dezelfde betekenis als deze vermeld in de sectie "Definities" van het Prospectus.

1.3 Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur is als volgt samengesteld:

Naam	Functie	Einde van termijn
Michel Delbaere	Voorzitter en onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2022
M.J.S. Consulting BV, vast vertegenwoordigd door Michèle Sioen(1)	Uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2024
D-Lance BV, vast vertegenwoordigd door Danielle Sioen(1)	Niet-uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2024
P. Company BV, vast vertegenwoordigd door Pascale Sioen(1)	Uitvoerend bestuurder	Jaarvergadering 2024
Lemon Comm. V., vast vertegenwoordigd door Jules Noten	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2022
Pierre Macharis	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2024
Dirk Meeus BV, vast vertegenwoordigd door Dirk Meeus (2)	Onafhankelijk bestuurder	Jaarvergadering 2024

(1) De Bieder wordt rechtstreeks gecontroleerd door Sicorp NV (met een 100% participatie in de Bieder). Sicorp NV wordt, op haar beurt, rechtsreeks gecontroleerd, gezamenlijk, door (i) JCA2M BV, die gecontroleerd wordt door Michèle Sioen, (ii) ALCAMI BV, die gecontroleerd wordt door Danielle Sioen), en (iii) MIDIPA BV, die gecontroleerd wordt door Pascale Sioen. Bijgevolg, controleren Michèle Sioen, Danielle Sioen en Pascale Sioen onrechtstreeks de Bieder. Michèle Sioen, Danielle Sioen en Pascale Sioen zijn tevens de (enige) leden van de raad van bestuur van de Bieder.

(2) Allen & Overy (Belgium) LLP heeft de Bieder geadviseerd over bepaalde juridische aspecten die verband houden met het Bod. Dirk Meeus (vaste vertegenwoordiger van Dirk Meeus BV, onafhankelijk bestuurder in de Vennootschap) is Managing Partner van Allen & Overy (Belgium) LLP. De Raad van Bestuur is van oordeel dat de tussenkomst van Allen & Overy als juridisch adviseur van de Bieder in het kader van het Bod niet van die aard is dat het de onafhankelijkheid van Dirk Meeus in het gedrang brengt.

De vier onafhankelijke bestuurders van de Vennootschap, zijnde Michel Delbaere, Dirk Meeus BV (vast vertegenwoordigd door Dirk Meeus), Lemon Comm. V (vast vertegenwoordigd door Jules Noten) en Pierre Macharis, hebben verschillende keren in comité overlegd, onder het voorzitterschap van Michel Delbaere, in afwezigheid van Michèle, Danielle en Pascale Sioen, onder meer met het oog op de benoeming van de Onafhankelijke Expert en ter bespreking van de bevindingen van de Onafhankelijke Expert. Alle beslissingen en aanbevelingen van het comité van onafhankelijken werden met eenparigheid genomen.

1.4 Opmerkingen van de Raad van Bestuur bij het Prospectus

De Raad van Bestuur is van oordeel dat het Prospectus geen leemten vertoont en geen gegevens bevat die de Aandeelhouder's kunnen misleiden. Bovendien, werd er tevens geen melding gemaakt aan de FSMA en de Bieder overeenkomstig artikel 26, lid 2 van het Overnamebesluit.

1.5 Beoordeling door de Raad van Bestuur van het Verslag van de Onafhankelijk Expert

De Raad van Bestuur meent dat het Verslag van de Onafhankelijke Expert geen hiaten of misleidende informatie bevat, en sluit zich aan bij de conclusies van de Onafhankelijke Expert.

2. BEOORDELING VAN HET BOD

2.1 Korte beschrijving van het Bod

Het Bod is een vrijwillig voorwaardelijk openbaar overnamebod in contanten, uitgebracht overeenkomstig hoofdstuk II van het Overnamebesluit.

Het Bod heeft betrekking op alle 6.686.044 Aandelen uitgegeven door de Vennootschap die op datum van het Prospectus niet in het bezit zijn van de Bieder of met de Bieder Verbonden Personen.

De Bieder is voornemens om met toepassing van artikel 7:82 van het WVV en artikelen 42 en 43 van het Overnamebesluit een vereenvoudigd uitkoopbod uit te brengen, indien de voorwaarden voor een dergelijk vereenvoudigd uitkoopbod vervuld zijn. Deze voorwaarden zijn vervat in artikel 42 van het Overnamebesluit. Zij betreffen (i) na afloop van het Bod (of de heropening ervan), het bezit door de Bieder samen met de Vennootschap en met de personen die met de Bieder in onderling overleg handelen van 95% of meer van het kapitaal waaraan stemrechten zijn verbonden en van de effecten met stemrecht van Sioen Industries en (ii) het verwerven door de Bieder, in het kader van het Bod, van minstens 90% van de Aandelen waarop het Bod slaat. De voorwaarden voor het uitbrengen van een vereenvoudigd uitkoopbod zijn meer bepaald vervuld indien de Bieder samen met de met de Bieder Verbonden Personen naar aanleiding van het Bod minstens 96,62% van de aandelen in Sioen Industries bezit.

De Raad van Bestuur heeft het Prospectus en het Verslag van de Onafhankelijke Expert onderzocht en kwam daarbij tot de volgende beoordeling van het Bod.

2.2 Strategische plannen van de Bieder – Belangen van de Vennootschap

Overeenkomstig artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur zich beraden over de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de Vennootschap.

De Raad van Bestuur verwijst naar de doelstellingen en intentie van de Bieder zoals uiteengezet in sectie 6.4. van het Prospectus.

De Raad van Bestuur stelt vast dat de Bieder niet de intentie heeft om de strategie of de activiteiten van de Vennootschap op korte termijn te wijzigingen of te herstructureren. De Raad van Bestuur verwijst naar paragrafen 6.4.c.(v) en (vi)van het Prospectus:

> *"De Bieder heeft thans geen plannen om de activiteiten van Sioen Industries te wijzigen of te herstructureren. Meer bepaald heeft de Bieder geen concrete plannen om bestaande divisies af te stoten of te herstructureren. In dit opzicht zal het Bod geen impact hebben op de belangen van de werknemers, op de arbeidsvoorwaarden of op de werkgelegenheid."*

> *"In geval van een schrapping van de notering van de Aandelen, zal de Bieder op termijn een eenvoudigere en lichtere governance en managementstructuur installeren."*

De Vennootschap zal na het Bod gelijkaardige activiteiten blijven uitoefenen en activa aanhouden, doch in een niet-beursgenoteerd kader waardoor de kosten die gepaard gaan met een beursnotering kunnen bespaard worden.

De Raad van Bestuur verwijst naar de beweegredenen van de Bieder zoals uiteengezet in sectie 6.4(a) van het Prospectus.

De Vennootschap heeft geen plannen voor verdere financiering via de beurs. Ze kan, in geval haar eigen middelen niet zouden volstaan om haar investeringen te financieren, zoals elke private vennootschap, haar toevlucht kunnen nemen tot alternatieve, eenvoudigere financieringswijzen zoals bijvoorbeeld de uitgifte van obligaties of de financiering door schuld.

De Raad van Bestuur treedt de visie van de Bieder bij omtrent het niet langer verantwoord zijn van en het ontbreken van toegevoegde waarde van een beursnotering van het aandeel in huidige omstandigheden. De Raad van Bestuur meent dat de schrapping van de beursnotering van de Vennootschap zal leiden tot een kosten- en tijdsbesparing, aangezien geen rekening meer zal dienen gehouden te worden met het dwingend regelgevend kader dat van toepassing is op beursgenoteerde ondernemingen, waardoor een vereenvoudigde vennootschapsstructuur zal kunnen geïmplementeerd worden.

Gelet op het voornoemde, oordeelt de Raad dat het Bod strookt met de belangen van de Vennootschap.

2.3 Belangen van de Aandeelhouders

Vervolgens heeft de Raad van Bestuur zich overeenkomstig artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit beraden over de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de houders van de 6.686.044 Aandelen, uitgegeven door de Vennootschap, waarop het Bod betrekking heeft.

De Bieder biedt een biedprijs van 23,0 EUR per aandeel.

De Raad van Bestuur stelt vast dat de Biedprijs een premie vertegenwoordigt van 28,9% ten aanzien van de slotkoers op 28 oktober 2020 (i.e. de beursdag vóór de publieke aankondiging van de intentie van de Bieder om over te gaan tot het Bod), en een premie van respectievelijk 23,9% en 23,0% ten aanzien van de naar volume gewogen gemiddelde beurskoersen over de drie en twaalf maanden voorafgaand aan de aankondigingsdatum.

De Raad van Bestuur heeft kennisgenomen van de verantwoording van de Biedprijs voor de Aandelen, door de Bieder opgenomen in het Prospectus. De Bieder heeft de volgende waarderingsmethodes weerhouden en toegepast ter verantwoording van de Biedprijs:

- actualisering van de toekomstige vrije kasstromen (DCF);
- multiples van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen.

Eveneens werden een aantal analyses en referentiepunten gehanteerd die context geven bij de Biedprijs:

- multiples vastgesteld bij geselecteerde vergelijkbare transactie;
- de historische prijsevolutie van de koers van het aandeel van de Vennootschap;
- premies waargenomen bij een selectie van vergelijkbare eerdere openbare overnamebiedingen in België;
- richtkoersen van financiële analisten.

De Raad van Bestuur stelt vast dat, op basis van de waarderingsmethoden van de Bieder, de Biedprijs boven het middelpunt van de hoogste waarderingsmethode (DCF met een prijsvork van 17,18 EUR tot 27,78 EUR) en referentiepunten (richtkoersen van financiële analisten met een prijsvork van 20,5 EUR tot 24,0 EUR) ligt en dat alle andere waarderingsmethodes en referentiepunten door de Bieder gehanteerd, wijzen op een lagere waarde per aandeel.

De Raad van Bestuur stelt vast dat de kasstroominschattingen en basisveronderstellingen in het business plan, dat werd geraadpleegd voor zover de waarderingsmethodes van de Bieder toekomstgerichte informatie vereisen, werden geupdatet op basis van de meest recente bedrijfsspecifieke- en markt informatie per december 2020. Bepaalde hypotheses die gebruikt werden voor de testen op bijzondere waardeverminderingen in het halfjaarverslag 2020 van Sioen Industries werden in het geupdatet business plan gewijzigd om de meest actuele situatie te reflecteren. De Raad van Bestuur begrijpt dat het management de situatie continue monitort en dat zij hun inschattingen en voorspellingen moeten bijschaven waar nodig. Aldus kunnen zij zich vinden in de bijgestelde assumpties.

De Raad van Bestuur heeft eveneens kennisgenomen van de waardering van de Onafhankelijke Expert, opgenomen in het Verslag van de Onafhankelijke Expert. De Onafhankelijke Expert heeft de discounted cash flow (DCF) analyse als primaire waarderingsmethode voor de Vennootschap gekozen, gelet op de toekomstperspectieven van het bedrijf en heeft daarnaast ook voor de comparable company analysis (CCA) gekozen als secondaire waarderingsmethode, gelet op de business omgeving waarin de Vennootschap actief is en het bestaan van een beperkt aantal relevant vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven. De volgende methodes werden door de Onafhankelijke Expert als referentiepunt en extra toetsing van de primaire waarderingsmethodes gebruikt: comparable transaction analysis (CTA) (de Onafhankelijke Expert heeft de CTA-analyse niet gekozen als primaire waarderingsmethode vanwege het gebrek aan een brede steekproef van vergelijkbare transacties en de beperkte beschikbaarheid van transactie-specifieke informatie voor vergelijkbare transacties), aandelenkoersanalyse van Sioen Industries en analyse van vrijwillige openbare overnamepremies.

De Raad van Bestuur stelt vast dat, op basis van de waarderingsmethoden van de Onafhankelijke Expert, de Biedprijs zich boven het middelpunt van de vork van de hoogste waarderingsmethode (DCF met een prijsvork van € 20,5 tot € 23,3) en boven de vork van de tweede waarderingsmethode (CCA met een prijsvork van € 17,0 tot € 18,8) bevindt.

Het besluit van het verslag van de Onafhankelijke Expert luidt als volgt:

"*Conclusie inzake de aandelenwaardering:*

- *DPCF heeft de DCF waarderingsmethode die de ondernemingswaarde bepaalt door de toekomstige vrije kasstromen te verdisconteren als primaire waarderingsmethode weerhouden. De CCA methode, die beursratio's van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven analyseert werd als secundaire waarderingsmethode weerhouden. De CTA methode die waarderingsratio's van vergelijkbare overnametransacties analyseert werd niet weerhouden omwille van de beperkte toepasbaarheid. De resultaten werden vervolgens getoetst aan aanvullende referentiepunten zijnde de analyse van de historische aandelenkoers en de premies betaald bij vrijwillige openbare overnames*

- *We verwijzen naar onze opmerking in introductie op pagina 15 met betrekking tot de mogelijke impact van de Covid-crisis*

- *Ter conclusie, wij schatten de waarde van het Sioen-aandeel op basis van onze primaire waarderingsmethode, de DCF analyse, binnen een vork van € 19.6 tot € 22.2 met een middelpunt van € 20.8(1)*

- *Onze secundaire waarderingsmethode, de CCA-methode levert een vork van € 17.0 tot € 18.8 met een middelpunt van € 17.9(2) en bevestigt onze conclusie. Ter herhaling, de CCA-methode wordt niet als*

een primaire waarderingsmethode weerhouden gelet op de beperkte steekproef van vergelijkbare bedrijven per divisie van Sioen en op de beperkte vergelijkbaarheid van de weerhouden vergelijkbare ondernemingen onderling en met Sioen maar dient volgens ons als een volwaardige markt-gebaseerde waarderingsreferentie

- *In het kader van het mogelijk voorwaardelijk openbaar overnamebod dat Sihold heeft aangekondigd voor de verwerving van de door Sioen uitgegeven aandelen die nog niet in haar bezit zijn, concluderen wij dat gelet op deze waarderingsvorken, de Biedprijs (€ 23.0) hoger ligt dan de bovengrenzen van onze primaire waarderingsmethode, de DCF analyse (€ 19.6 tot € 22.2), en secundaire waarderingsmethode, de CCA-methode (€ 17.0 tot € 18.8)*

- *De middelpunten van de aanvullende referentiepunten berekend op basis van de analyse van historische overnamepremies en de aandelenkoersanalyse komen lager uit dan de Biedprijs en bevestigen onze conclusie. Ons laatste aanvullend referentiepunt, de CTA-methode, leidt tot een vork van € 18.8 tot € 28.3 die de Biedprijs (€ 23.0) omvat maar waarvan het middelpunt hoger uitkomt*

- *Wij zijn bijgevolg van mening dat de aangeboden prijs de belangen van de minderheidsaandeelhouders niet miskent."*

Verder merkt de Raad van Bestuur op, zoals ook uiteengezet in het Verslag van de Onafhankelijke Expert, dat het Aandeel een beperkte liquiditeit heeft.

Het Bod biedt alle aandeelhouders binnen korte termijn liquiditeit tegen een prijsniveau dat hoger ligt dan de beurskoers op het tijdstip waarop de Bieder zijn voornemen om een Bod op de aandelen uit te brengen publiekelijk bekend maakte. De aandeelhouders kunnen tegen een vaste en gegarandeerde prijs al hun aandelen op eenzelfde moment verkopen.

Ondanks de impact van COVID-19 op de waardering door gewijzigde vooruitzichten en methodologische uitdagingen, is de Raad van Bestuur van oordeel dat de Biedprijs billijk is.

Het verwijst hiervoor naar de waardering gemaakt door de Bieder en de Onafhankelijke Expert, die gebaseerd is op meerdere waarderingsmethodes en referentiepunten die elk hun voordelen en nadelen hebben waarbij methodologische keuzes werden gemaakt om de impact van COVID-19 te reduceren. In het bijzonder:

- Met betrekking tot de DCF-methode wijst de Raad van Bestuur erop dat dit gebaseerd is op een lange termijn business plan dat de lange termijn outlook (2020-2030) van het bedrijf in beschouwing neemt met redelijke hypotheses op basis van de meest recente bedrijfsspecifieke- en markt-informatie per december 2020;

- Met betrekking tot de comparable company analysis (CCA) wijst de Raad van Bestuur erop dat deze werden toegepast op de cijfers in 2021 en 2022. Bijkomend heeft de Bieder een analyse uitgevoerd waarbij historische multiples (periode van 31/03/2015 t.e.m. 31/12/2019) werden toegepast op LTM cijfers (H2 2019 en H1 2020);

- Met betrekking tot de comparable transaction analysis (CTA) door de Bieder wijst de Raad van Bestuur erop dat deze multiples werden toegepast op 2019 cijfers, waarvan het effect van COVID-19 de analyse dus niet beïnvloedt.

In de context van de toegenomen onzekerheid naar aanleiding van COVID-19 verwijst de Raad van Bestuur tevens naar de uitgevoerde gevoeligheidsanalyses, die uitvoerig in het Prospectus en het verslag van de Onafhankelijke Expert worden besproken. De Raad van Bestuur stelt vast dat de Biedprijs zich boven het middelpunt van de vork van de hoogste waarderingsmethode bevindt (DCF met een prijsvork van € 19,9 tot € 23,1 bij de Bieder op basis van de gemiddelde minimum en maximum uiteinden van de gevoeligheidsanalyses

en € 19,6 tot € 22,2 bij de Onafhankelijke Expert op basis van de gemiddelde minimum en maximum uiteinden van de gevoeligheidsanalyses).

Op basis van het voorgaande, en specifiek het feit dat de Biedprijs zich situeert boven de middelpunten van de waarderingsvorken zoals bepaald door de Onafhankelijke Expert, is de Raad van Bestuur van mening dat de Biedprijs billijk is en dat het Bod een gunstige uitstapmogelijkheid biedt aan de Aandeelhouders. De Raad van Bestuur meent dat de Biedprijs de belangen van de aandeelhouders niet miskent.

2.4 Belangen van de schuldeisers

In overeenstemming met artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit, heeft de Raad van Bestuur zich tevens beraden over de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de belangen van de schuldeisers van de Vennootschap.

De Raad van Bestuur meent dat, op basis van het Prospectus en de voorwaarden van het Bod, er geen reden is om aan te nemen dat het Bod een nadelig effect zou hebben op de belangen van de financiële of andere schuldeisers van de Vennootschap.

2.5 Belangen van de werknemers en hun werkgelegenheid

De Raad van Bestuur heeft, tot slot, beraadslaagd over de gevolgen van de uitvoering van het Bod voor de werknemers van de Vennootschap en hun werkgelegenheid in overeenstemming met artikel 28, §1, 1° van het Overnamebesluit.

De Raad van Bestuur merkt op dat het Prospectus in sectie 6.4(c) als volgt stelt:

"De Bieder heeft thans geen plannen om de activiteiten van Sioen Industries te wijzigen of te herstructureren. Meer bepaald heeft de Bieder geen concrete plannen om bestaande divisies af te stoten of te herstructureren. In dit opzicht zal het Bod geen impact hebben op de belangen van de werknemers, op de arbeidsvoorwaarden noch op de werkgelegenheid."

Bijgevolg meent de Raad van Bestuur dat er geen reden is om aan te nemen dat het Bod niet in het belang zou zijn van de werknemers of de werkgelegenheid.

2.6 Algemene evaluatie van het Bod

Gelet op de bovengenoemde overwegingen in dit punt 3, is de Raad van Bestuur unaniem van oordeel dat het Bod de belangen van de Vennootschap, de Aandeelhouders, de schuldeisers van de Vennootschap en de werknemers van de Vennootschap behartigt.

De Raad van Bestuur meent dat het Bod een belangrijke exit mogelijkheid vertegenwoordigt op basis van een risk /return analyse en adviseert de aandeelhouders dan ook om hun aandelen over te dragen aan de Bieder in het kader van het Bod.

3. INTENTIEVERKLARINGEN

Op de datum van deze Memorie van Antwoord worden de volgende aandelen aangehouden door de leden van de Raad van Bestuur of door personen die zij in feite vertegenwoordigen, en de desbetreffende personen hebben hieromtrent de volgende verklaringen afgelegd:

Naam	Aantal aandelen in Sioen Industries	Intentie
Michel Delbaere	8.627	De bestuurder heeft de intentie zijn aandelen in te brengen in het Bod.
M.J.S. Consulting BV, vast vertegenwoordigd door Michèle Sioen	0*	Niet toepasselijk
D-Lance BV, vast vertegenwoordigd door Danielle Sioen	0*	Niet toepasselijk
P. Company BV, vast vertegenwoordigd door Pascale Sioen	0*	Niet toepasselijk
Lemon Comm. V., vast vertegenwoordigd door Jules Noten	0	Niet toepasselijk
Pierre Macharis	0	Niet toepasselijk
Dirk Meeus BV, vast vertegenwoordigd door Dirk Meeus	0	Niet toepasselijk

* Zoals voormeld, hebben Michèle Sioen, Danielle Sioen en Pascale Sioen de (onrechtstreekse) controle over de Bieder die 12.907.047 aandelen bezit in de Vennootschap. Aangezien deze aandelen in het bezit zijn van de Bieder maken deze aandelen geen voorwerp uit van het Bod, en zullen bijgevolg niet worden ingebracht in het Bod. De Raad van Bestuur verklaart verder dat de Vennootschap op de datum van deze Memorie van Antwoord 186.842 eigen Aandelen aanhoudt, ofwel 0,94 % van de totaal uitstaande Aandelen. Deze Aandelen maken geen voorwerp uit van het Bod, en zullen bijgevolg niet worden ingebracht in het Bod.

4. TOEPASSING VAN GOEDKEURINGSCLAUSULES EN VOORKOOPRECHTEN

De statuten van de Vennootschap bevatten geen goedkeuringsclausules, noch voorkooprechten met betrekking tot de overdracht van de aandelen waarop het Bod betrekking heeft.

5. ALGEMENE BEPALINGEN

5.1 Verantwoordelijke personen

Sioen Industries, vertegenwoordigd door haar Raad van Bestuur, is verantwoordelijk voor de in deze Memorie van Antwoorden vervatte informatie. De Raad van Bestuur is samengesteld zoals hierboven weergegeven in sectie 2.

De voor deze Memorie van Antwoord verantwoordelijke personen, zoals hierboven geïdentificeerd, verklaren dat, voor zover hen bekend, de informatie in deze Memorie van Antwoord correct is en er geen informatie is weggelaten waarvan de vermelding de strekking van deze Memorie van Antwoord zou wijzigen. Sioen Industries en de Raad van Bestuur nemen geen andere aansprakelijkheid op in verband met de Memorie van Antwoord.

5.2 Goedkeuring van de Memorie van Antwoord door de FSMA

De Memorie van Antwoord werd op 26 januari 2021 goedgekeurd door de FSMA overeenkomstig artikel 28, §3 van de Overnamewet. Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit, noch van de kwaliteit van het Bod.

5.3 Talen

Deze Memorie van Antwoord wordt uitsluitend in het Nederlands opgesteld.

5.4 Beschikbaarheid van de Memorie van Antwoord

Deze Memorie van Antwoord werd opgenomen in het Prospectus. Het Prospectus is elektronisch beschikbaar via de volgende websites: www.kbc.be/sioen en op de website van de Vennootschap (https://investors.sioen.com/nl).

Kopieën van het Prospectus kunnen kosteloos worden bekomen aan de loketten van de Loketinstellingen of telefonisch bij KBC op het nummer +32 (0)78 152 153.

Opmerking:

De bijlage bij deze Memorie van Antwoord maakt deel uit van het Prospectus, en werd geen tweemaal toegevoegd. Bijlage 1 bij de Memorie van Antwoord (Verslag van de Onafhankelijke Expert) is terug te vinden als bijlage 2 bij het Prospectus.

BIJLAGE 4 - Enkelvoudige jaarrekening van Sihold voor het boekjaar afgesloten per 30 september 2020

40				1	EUR		
NAT.	Datum neerlegging	Nr. 0458.793.469	Blz.	E.	D.		VOL 1

JAARREKENING EN ANDERE OVEREENKOMSTIG HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN NEER TE LEGGEN DOCUMENTEN

IDENTIFICATIEGEGEVENS (op datum van neerlegging)

NAAM: **SIHOLD**

Rechtsvorm: **NV**

Adres: **Fabriekstraat** Nr.: **23**

Postnummer: **8850** Gemeente: **Ardooie**

Land: **België**

Rechtspersonenregister (RPR) - Ondernemingsrechtbank van **Gent, afdeling Brugge**

Internetadres[1]:

Ondernemingsnummer **0458.793.469**

DATUM **9/07/2002** van de neerlegging van de oprichtingsakte OF van het recentste stuk dat de datum van bekendmaking van de oprichtingsakte en van de akte tot statutenwijziging vermeldt.

JAARREKENING **IN EURO** [2]

goedgekeurd door de algemene vergadering van **10/12/2020**

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van **1/10/2019** tot **30/09/2020**

Vorig boekjaar van **1/10/2018** tot **30/09/2019**

De bedragen van het vorige boekjaar zijn / ~~zijn niet~~ [3] identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.

Totaal aantal neergelegde bladen: **36** Nummers van de secties van het standaardmodel die niet werden neergelegd omdat ze niet dienstig zijn: 6.1, 6.2.1, 6.2.2, 6.2.3, 6.2.4, 6.2.5, 6.3.1, 6.3.2, 6.3.3, 6.3.4, 6.3.5, 6.3.6, 6.4.2, 6.5.2, 6.6, 6.7.2, 6.8, 6.9, 6.11, 6.17, 6.18.2, 6.20, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16

Handtekening
(naam en hoedanigheid)
Michèle Sioen
Gedelegeerd bestuurder

Handtekening
(naam en hoedanigheid)

---

1 Facultatieve vermelding.

2 Indien nodig, aanpassen van de eenheid en munt waarin de bedragen zijn uitgedrukt.

3 Schrappen wat niet van toepassing is.

LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN EN VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE

LIJST VAN DE BESTUURDERS, ZAAKVOERDERS EN COMMISSARISSEN

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) en functie in de onderneming

Groupe Audit Belgium BV 0434.720.148

Burgemeester Etienne Demunterlaan 5, bus 10, 1090 Brussel 9, België

Functie : Commissaris, Lidmaatschapsnummer : B00096

Vertegenwoordigd door :

1. Claeys Werner
   Burgemeester Etienne Demunterlaan 5 , bus 10, 1090 Brussel 9, België
   Revisor, Lidmaatschapsnummer : A02442

Sioen Pascale

Zwinlaan 1, 8300 Knokke-Heist, België

Functie : Bestuurder

Sioen Michèle

Astridlaan 14, 8300 Knokke-Heist, België

Functie : Gedelegeerd bestuurder

Mandaat : 24/01/2020

Sioen Danielle

Hagedoornlaan 15, 2610 Wilrijk (Antwerpen), België

Functie : Bestuurder

VERKLARING BETREFFENDE EEN AANVULLENDE OPDRACHT VOOR NAZICHT OF CORRECTIE

Het bestuursorgaan verklaart dat geen enkele opdracht voor nazicht of correctie werd gegeven aan iemand die daar wettelijk niet toe gemachtigd is met toepassing van de artikelen 34 en 37 van de wet van 22 april 1999 betreffende de boekhoudkundige en fiscale beroepen.

De jaarrekening ~~werd~~ / werd niet * geverifieerd of gecorrigeerd door een externe accountant of door een bedrijfsrevisor die niet de commissaris is.

In bevestigend geval, moeten hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke externe accountant of bedrijfsrevisor en zijn lidmaatschapsnummer bij zijn Instituut, evenals de aard van zijn opdracht:

A. Het voeren van de boekhouding van de onderneming **,
B. Het opstellen van de jaarrekening **,
C. Het verifiëren van de jaarrekening en/of
D. Het corrigeren van de jaarrekening.

Indien taken bedoeld onder A. of onder B. uitgevoerd zijn door erkende boekhouders of door erkende boekhouders-fiscalisten, kunnen hierna worden vermeld: naam, voornamen, beroep en woonplaats van elke erkende boekhouder of erkende boekhouder-fiscalist en zijn lidmaatschapsnummer bij het Beroepsinstituut van erkende Boekhouders en Fiscalisten, evenals de aard van zijn opdracht.

Naam, voornamen, beroep en woonplaats	Lidmaatschaps-nummer	Aard van de opdracht (A, B, C en/of D)

* Schrappen wat niet van toepassing is.
** Facultatieve vermelding.

JAARREKENING

BALANS NA WINSTVERDELING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ACTIVA				
OPRICHTINGSKOSTEN	6.1	20		
VASTE ACTIVA		21/28	52.592.538	57.575.747
Immateriële vaste activa	6.2	21		
Materiële vaste activa	6.3	22/27		
Terreinen en gebouwen		22		
Installaties, machines en uitrusting		23		
Meubilair en rollend materieel		24		
Leasing en soortgelijke rechten		25		
Overige materiële vaste activa		26		
Activa in aanbouw en vooruitbetalingen		27		
Financiële vaste activa	6.4 / 6.5.1	28	52.592.538	57.575.747
Verbonden ondernemingen	6.15	280/1	42.988.135	47.971.344
Deelnemingen		280	42.988.135	42.988.135
Vorderingen		281		4.983.209
Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	6.15	282/3		
Deelnemingen		282		
Vorderingen		283		
Andere financiële vaste activa		284/8	9.604.403	9.604.403
Aandelen		284	9.604.403	9.604.403
Vorderingen en borgtochten in contanten		285/8		

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VLOTTENDE ACTIVA		29/58	804.213	991.184
Vorderingen op meer dan één jaar		29		
Handelsvorderingen		290		
Overige vorderingen		291		
Voorraden en bestellingen in uitvoering		3		
Voorraden		30/36		
Grond- en hulpstoffen		30/31		
Goederen in bewerking		32		
Gereed product		33		
Handelsgoederen		34		
Onroerende goederen bestemd voor verkoop		35		
Vooruitbetalingen		36		
Bestellingen in uitvoering		37		
Vorderingen op ten hoogste één jaar		40/41	96.566	99.769
Handelsvorderingen		40		
Overige vorderingen		41	96.566	99.769
Geldbeleggingen	6.5.1 / 6.6	50/53		
Eigen aandelen		50		
Overige beleggingen		51/53		
Liquide middelen		54/58	707.647	891.415
Overlopende rekeningen	6.6	490/1		
TOTAAL DER ACTIVA		20/58	53.396.751	58.566.931

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
PASSIVA				
EIGEN VERMOGEN		10/15	50.643.331	50.246.080
Kapitaal	6.7.1	10	44.730.000	44.730.000
Geplaatst kapitaal		100	44.730.000	44.730.000
Niet-opgevraagd kapitaal [4]		101		
Uitgiftepremies		11		
Herwaarderingsmeerwaarden		12		
Reserves		13	4.075.000	4.055.000
Wettelijke reserve		130	4.075.000	4.055.000
Onbeschikbare reserves		131		
Voor eigen aandelen		1310		
Andere		1311		
Belastingvrije reserves		132		
Beschikbare reserves		133		
Overgedragen winst (verlies) (+)/(-)		14	1.838.331	1.461.080
Kapitaalsubsidies		15		
Voorschot aan de vennoten op de verdeling van het netto-actief [5]		19		
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN		16		
Voorzieningen voor risico's en kosten		160/5		
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen		160		
Fiscale lasten		161		
Grote herstellings- en onderhoudswerken		162		
Milieuverplichtingen		163		
Overige risico's en kosten	6.8	164/5		
Uitgestelde belastingen		168		

[4] Bedrag in mindering te brengen van het geplaatst kapitaal.

[5] Bedrag in mindering te brengen van de andere bestanddelen van het eigen vermogen.

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
SCHULDEN		17/49	2.753.420	8.320.851
Schulden op meer dan één jaar	6.9	17		
Financiële schulden		170/4		
Achtergestelde leningen		170		
Niet-achtergestelde obligatieleningen		171		
Leasingschulden en soortgelijke schulden		172		
Kredietinstellingen		173		
Overige leningen		174		
Handelsschulden		175		
Leveranciers		1750		
Te betalen wissels		1751		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		176		
Overige schulden		178/9		
Schulden op ten hoogste één jaar	6.9	42/48	2.752.442	8.320.850
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen		42		
Financiële schulden		43		500.000
Kredietinstellingen		430/8		500.000
Overige leningen		439		
Handelsschulden		44	3.350	20.850
Leveranciers		440/4	3.350	20.850
Te betalen wissels		441		
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen		46		
Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	6.9	45		
Belastingen		450/3		
Bezoldigingen en sociale lasten		454/9		
Overige schulden		47/48	2.749.092	7.800.000
Overlopende rekeningen	6.9	492/3	978	1
TOTAAL VAN DE PASSIVA		10/49	53.396.751	58.566.931

RESULTATENREKENING

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Bedrijfsopbrengsten		70/76A	17.500	
Omzet	6.10	70		
Voorraad goederen in bewerking en gereed product en bestellingen in uitvoering: toename (afname) .....(+)/(-)		71		
Geproduceerde vaste activa		72		
Andere bedrijfsopbrengsten	6.10	74		
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	6.12	76A	17.500	
Bedrijfskosten		60/66A	5.692	23.456
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen		60		
Aankopen		600/8		
Voorraad: afname (toename) .....(+)/(-)		609		
Diensten en diverse goederen		61	5.583	22.481
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen .....(+)/(-)	6.10	62		
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa		630		
Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugnemingen) .....(+)/(-)		631/4		
Voorzieningen voor risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) .....(+)/(-)	6.10	635/8		
Andere bedrijfskosten	6.10	640/8	109	975
Als herstructureringskosten geactiveerde bedrijfskosten ..... (-)		649		
Niet-recurrente bedrijfskosten	6.12	66A		
Bedrijfswinst (Bedrijfsverlies) .....(+)/(-)		9901	11.808	-23.456

	Toel.	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Financiële opbrengsten		75/76B	389.584	8.286.391
Recurrente financiële opbrengsten		75	389.584	8.286.391
Opbrengsten uit financiële vaste activa		750	321.885	8.215.867
Opbrengsten uit vlottende activa		751	67.699	70.524
Andere financiële opbrengsten	6.11	752/9		
Niet-recurrente financiële opbrengsten	6.12	76B		
Financiële kosten	6.11	65/66B	4.141	7.389
Recurrente financiële kosten		65	4.141	7.389
Kosten van schulden		650	2.177	
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen: toevoegingen (terugneming) (+)/(-)		651		
Andere financiële kosten		652/9	1.964	7.389
Niet-recurrente financiële kosten	6.12	66B		
Winst (Verlies) van het boekjaar voor belasting (+)/(-		9903	397.251	8.255.546
Onttrekkingen aan de uitgestelde belastingen		780		
Overboeking naar de uitgestelde belastingen		680		
Belastingen op het resultaat (+)/(-)	6.13	67/77		
Belastingen		670/3		
Regularisering van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen		77		
Winst (Verlies) van het boekjaar (+)/(-)		9904	397.251	8.255.546
Onttrekking aan de belastingvrije reserves		789		
Overboeking naar de belastingvrije reserves		689		
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar (+)/(-)		9905	397.251	8.255.546

RESULTAATVERWERKING

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Te bestemmen winst (verlies) .....(+)/(-)	9906	1.858.331	9.674.080
Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar .....(+)/(-)	(9905)	397.251	8.255.546
Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar .....(+)/(-)	14P	1.461.080	1.418.534
Onttrekking aan het eigen vermogen	791/2		
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies	791		
aan de reserves	792		
Toevoeging aan het eigen vermogen	691/2	20.000	413.000
aan het kapitaal en aan de uitgiftepremies	691		
aan de wettelijke reserve	6920	20.000	413.000
aan de overige reserves	6921		
Over te dragen winst (verlies) .....(+)/(-)	(14)	1.838.331	1.461.080
Tussenkomst van de vennoten in het verlies	794		
Uit te keren winst	694/7		7.800.000
Vergoeding van het kapitaal	694		7.800.000
Bestuurders of zaakvoerders	695		
Werknemers	696		
Andere rechthebbenden	697		

STAAT VAN DE FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
VERBONDEN ONDERNEMINGEN - DEELNEMINGEN EN AANDELEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8391P	xxxxxxxxxxxxxxx	42.988.135
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen	8361		
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8371		
Overboeking van een post naar een andere (+)/(-)	8381		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8391	42.988.135	
Meerwaarde per einde van het boekjaar	8451P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8411		
Verworven van derden	8421		
Afgeboekt	8431		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8441		
Meerwaarde per einde van het boekjaar	8451		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8521P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8471		
Teruggenomen	8481		
Verworven van derden	8491		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8501		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8511		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8521		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8551P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutaties tijdens het boekjaar (+)/(-)	8541		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8551		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(280)	42.988.135	
VERBONDEN ONDERNEMINGEN - VORDERINGEN			
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	281P	xxxxxxxxxxxxxxx	4.983.209
Mutaties tijdens het boekjaar			
Toevoegingen	8581	67.698	
Terugbetalingen	8591	7.800.000	
Geboekte waardeverminderingen	8601		
Teruggenomen waardeverminderingen	8611		
Wisselkoersverschillen (+)/(-)	8621		
Overige mutaties (+)/(-)	8631	2.749.093	
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(281)		
GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR	8651		

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
ANDERE ONDERNEMINGEN - DEELNEMINGEN EN AANDELEN			
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8393P	xxxxxxxxxxxxxxx	9.604.404
Mutaties tijdens het boekjaar			
Aanschaffingen	8363		
Overdrachten en buitengebruikstellingen	8373		
Overboeking van een post naar een andere (+)/(-)	8383		
Aanschaffingswaarde per einde van het boekjaar	8393	9.604.404	
Meerwaarde per einde van het boekjaar	8453P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8413		
Verworven van derden	8423		
Afgeboekt	8433		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8443		
Meerwaarde per einde van het boekjaar	8453		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8523P	xxxxxxxxxxxxxxx	1
Mutaties tijdens het boekjaar			
Geboekt	8473		
Teruggenomen	8483		
Verworven van derden	8493		
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	8503		
Overgeboekt van een post naar een andere (+)/(-)	8513		
Waardeverminderingen per einde van het boekjaar	8523	1	
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8553P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutaties tijdens het boekjaar (+)/(-)	8543		
Niet-opgevraagde bedragen per einde van het boekjaar	8553		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(284)	9.604.403	
ANDERE ONDERNEMINGEN - VORDERINGEN			
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	285/8P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutaties tijdens het boekjaar			
Toevoegingen	8583		
Terugbetalingen	8593		
Geboekte waardeverminderingen	8603		
Teruggenomen waardeverminderingen	8613		
Wisselkoersverschillen (+)/(-)	8623		
Overige mutaties (+)/(-)	8633		
NETTOBOEKWAARDE PER EINDE VAN HET BOEKJAAR	(285/8)		
GECUMULEERDE WAARDEVERMINDERINGEN OP VORDERINGEN PER EINDE BOEKJAAR	8653		

INLICHTINGEN OMTRENT DE DEELNEMINGEN

DEELNEMINGEN EN MAATSCHAPPELIJKE RECHTEN IN ANDERE ONDERNEMINGEN

Hieronder worden de ondernemingen vermeld waarin de onderneming een deelneming bezit (opgenomen in de posten 280 en 282 van de activa), alsmede de andere ondernemingen waarin de onderneming maatschappelijke rechten bezit (opgenomen in de posten 284 en 51/53 van de activa) ten belope van ten minste 10 % van het geplaatste kapitaal.

NAAM, volledig adres van de ZETEL en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ONDERNEMINGSNUMMER	Aangehouden maatschappelijke rechten				Gegevens geput uit de laatst beschikbare jaarrekening			
	Aard	rechtstreeks		dochters	Jaarrekening per	Munt-code	Eigen vermogen	Nettoresultaat
		Aantal	%	%			(+) of (-) *(in eenheden)*	
SIOEN INDUSTRIES NV Fabriekstraat 23 8850 Ardooie België 0441.642.780	.	12.732.230	64,37	0,00	31/12/2019	EUR	241.437.000	27.442.000

STAAT VAN HET KAPITAAL EN DE AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR

STAAT VAN HET KAPITAAL

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Maatschappelijk kapitaal			
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar	100P	XXXXXXXXXXXXXX	44.730.000
Geplaatst kapitaal per einde van het boekjaar	(100)	44.730.000	

	Codes	Bedragen	Aantal aandelen
Wijzigingen tijdens het boekjaar			
Samenstelling van het kapitaal Soorten aandelen			
Aandelen op naam zonder nominale waarde		44.730.000	1.804.275
Aandelen op naam	8702	XXXXXXXXXXXXXX	1.804.275
Gedematerialiseerde aandelen	8703	XXXXXXXXXXXXXX	

	Codes	Niet-opgevraagd bedrag	Opgevraagd, niet-gestort bedrag
Niet-gestort kapitaal			
Niet-opgevraagd kapitaal	(101)		XXXXXXXXXXXXXX
Opgevraagd, niet-gestort kapitaal	8712	XXXXXXXXXXXXXX	
Aandeelhouders die nog moeten volstorten			

	Codes	Boekjaar
Eigen aandelen		
Gehouden door de vennootschap zelf		
Kapitaalbedrag	8721	
Aantal aandelen	8722	
Gehouden door haar dochters		
Kapitaalbedrag	8731	
Aantal aandelen	8732	
Verplichtingen tot uitgifte van aandelen		
Als gevolg van de uitoefening van conversierechten		
Bedrag van de lopende converteerbare leningen	8740	
Bedrag van het te plaatsen kapitaal	8741	
Maximum aantal uit te geven aandelen	8742	
Als gevolg van de uitoefening van inschrijvingsrechten		
Aantal inschrijvingsrechten in omloop	8745	
Bedrag van het te plaatsen kapitaal	8746	
Maximum aantal uit te geven aandelen	8747	
Toegestaan, niet-geplaatst kapitaal	8751	

	Codes	Boekjaar
Aandelen buiten kapitaal		
Verdeling		
Aantal aandelen	8761	
Daaraan verbonden stemrecht	8762	
Uitsplitsing van de aandeelhouders		
Aantal aandelen gehouden door de vennootschap zelf	8771	
Aantal aandelen gehouden door haar dochters	8781	

BEDRIJFSRESULTATEN

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
BEDRIJFSOPBRENGSTEN			
Netto-omzet			
Uitsplitsing per bedrijfscategorie			
Uitsplitsing per geografische markt			
Andere bedrijfsopbrengsten			
Exploitatiesubsidies en vanwege de overheid ontvangen compenserende bedragen	740		
BEDRIJFSKOSTEN			
Werknemers waarvoor de onderneming een DIMONA-verklaring heeft ingediend of die zijn ingeschreven in het algemeen personeelsregister			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9086		
Gemiddeld personeelsbestand berekend in voltijdse equivalenten	9087		
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9088		
Personeelskosten			
Bezoldigingen en rechtstreekse sociale voordelen	620		
Werkgeversbijdragen voor sociale verzekeringen	621		
Werkgeverspremies voor bovenwettelijke verzekeringen	622		
Andere personeelskosten	623		
Ouderdoms- en overlevingspensioenen	624		

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Voorzieningen voor pensioenen en soortgelijke verplichtingen			
Toevoegingen (bestedingen en terugnemingen) ..... (+)/(-)	635		
Waardeverminderingen			
Op voorraden en bestellingen in uitvoering			
Geboekt	9110		
Teruggenomen	9111		
Op handelsvorderingen			
Geboekt	9112		
Teruggenomen	9113		
Voorzieningen voor risico's en kosten			
Toevoegingen	9115		
Bestedingen en terugnemingen	9116		
Andere bedrijfskosten			
Bedrijfsbelastingen en -taksen	640	109	975
Andere	641/8		
Uitzendkrachten en ter beschikking van de onderneming gestelde personen			
Totaal aantal op de afsluitingsdatum	9096		
Gemiddeld aantal berekend in voltijdse equivalenten	9097		
Aantal daadwerkelijk gepresteerde uren	9098		
Kosten voor de onderneming	617		

OPBRENGSTEN EN KOSTEN VAN UITZONDERLIJKE OMVANG OF UITZONDERLIJKE MATE VAN VOORKOMEN

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
NIET-RECURRENTE OPBRENGSTEN	76	17.500	
Niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	(76A)	17.500	
Terugneming van afschrijvingen en van waardeverminderingen op immateriële en materiële vaste activa	760		
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke bedrijfsrisico's en -kosten	7620		
Meerwaarden bij de realisatie van immateriële en materiële vaste activa.	7630		
Andere niet-recurrente bedrijfsopbrengsten	764/8	17.500	
Niet-recurrente financiële opbrensten	(76B)		
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	761		
Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke financiële risico's en kosten	7621		
Meerwaarden bij de realisatie van financiële vaste activa	7631		
Andere niet-recurrente financiële opbrengsten	769		
NIET-RECURRENTE KOSTEN	66		
Niet-recurrente bedrijfskosten	(66A)		
Niet-recurrente afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	660		
Voorzieningen voor uitzonderlijke bedrijfsrisico's en -kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	6620		
Minderwaarden bij de realisatie van immateriële en materiële vaste activa	6630		
Andere niet-recurrente bedrijfskosten	664/7		
Als herstructureringskosten geactiveerde niet-recurrente bedrijfskosten (-)	6690		
Niet-recurrente financiële kosten	(66B)		
Waardeverminderingen op financiële vaste activa	661		
Voorzieningen voor uitzonderlijke financiële risico's en kosten: toevoegingen (bestedingen) (+)/(-)	6621		
Minderwaarden bij de realisatie van financiële vaste activa	6631		
Andere niet-recurrente financiële kosten	668		
Als herstructureringskosten geactiveerde niet-recurrente financiële kosten (-)	6691		

BELASTINGEN EN TAKSEN

	Codes	Boekjaar
BELASTINGEN OP HET RESULTAAT		
Belastingen op het resultaat van het boekjaar	9134	
Verschuldigde of betaalde belastingen en voorheffingen	9135	96.566
Geactiveerde overschotten van betaalde belastingen en voorheffingen	9136	96.566
Geraamde belastingsupplementen	9137	
Belastingen op het resultaat van vorige boekjaren	9138	
Verschuldigde of betaalde belastingsupplementen	9139	
Geraamde belastingsupplementen of belastingen waarvoor een voorziening werd gevormd	9140	
Belangrijkste oorzaken van de verschillen tussen de winst vóór belastingen, zoals die blijkt uit de jaarrekening, en de geraamde belastbare winst		

	Boekjaar
Invloed van de niet-recurrente resultaten op de belastingen op het resultaat van het boekjaar	

	Codes	Boekjaar
Bronnen van belastinglatenties		
Actieve latenties	9141	3.934.875
Gecumuleerde fiscale verliezen die aftrekbaar zijn van latere belastbare winsten	9142	1.552.360
Passieve latenties	9144	
Uitsplitsing van de passieve latenties		
Overdraagbare DBI aftrek		2.382.515

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
BELASTINGEN OP DE TOEGEVOEGDE WAARDE EN BELASTINGEN TEN LASTE VAN DERDEN			
In rekening gebrachte belasting op de toegevoegde waarde			
Aan de onderneming (aftrekbaar)	9145		
Door de onderneming	9146		
Ingehouden bedragen ten laste van derden als			
Bedrijfsvoorheffing	9147		
Roerende voorheffing	9148		

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

	Codes	Boekjaar
DOOR DE ONDERNEMING GESTELDE OF ONHERROEPELIJK BELOOFDE PERSOONLIJKE ZEKERHEDEN ALS WAARBORG VOOR SCHULDEN OF VERPLICHTINGEN VAN DERDEN	9149	
Waarvan		
Door de onderneming geëndosseerde handelseffecten in omloop	9150	
Door de onderneming getrokken of voor aval getekende handelseffecten	9151	
Maximumbedrag ten belopen waarvan andere verplichtingen van derden door de onderneming zijn gewaarborgd	9153	
ZAKELIJKE ZEKERHEDEN		
Zakelijke zekerheden die door de onderneming op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van de onderneming		
Hypotheken		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	9161	
Bedrag van de inschrijving	9171	
Pand op het handelsfonds - Bedrag van de inschrijving	9181	
Pand op andere activa - Boekwaarde van de in pand gegeven activa	9191	
Zekerheden op de nog door de onderneming te verwerven activa - Bedrag van de betrokken activa	9201	
Zakelijke zekerheden die door de onderneming op haar eigen activa werden gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen van derden		
Hypotheken		
Boekwaarde van de bezwaarde activa	9162	
Bedrag van de inschrijving	9172	
Pand op het handelsfonds - Bedrag van de inschrijving	9182	
Pand op andere activa - Boekwaarde van de in pand gegeven activa	9192	
Zekerheden op de nog door de onderneming te verwerven activa - Bedrag van de betrokken activa	9202	

	Codes	Boekjaar
GOEDEREN EN WAARDEN GEHOUDEN DOOR DERDEN IN HUN NAAM MAAR TEN BATE EN OP RISICO VAN DE ONDERNEMING, VOOR ZOVER DEZE GOEDEREN EN WAARDEN NIET IN DE BALANS ZIJN OPGENOMEN		
BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT AANKOOP VAN VASTE ACTIVA		
BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN TOT VERKOOP VAN VASTE ACTIVA		
TERMIJNVERRICHTINGEN		
Gekochte (te ontvangen) goederen	9213	
Verkochte (te leveren) goederen	9214	
Gekochte (te ontvangen) deviezen	9215	
Verkochte (te leveren) deviezen	9216	

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

	Boekjaar
VERPLICHTINGEN VOORTVLOEIEND UIT DE TECHNISCHE WAARBORGEN VERBONDEN AAN REEDS GEPRESTEERDE VERKOPEN OF DIENSTEN	

	Boekjaar
BEDRAG, AARD EN VORM VAN BELANGRIJKE HANGENDE GESCHILLEN EN ANDERE BELANGRIJKE VERPLICHTINGEN	

REGELING INZAKE HET AANVULLEND RUST- OF OVERLEVINGSPENSIOEN TEN BEHOEVE VAN DE PERSONEELS- OF DIRECTIELEDEN

Beknopte beschrijving

Genomen maatregelen om de daaruit voortvloeiende kosten te dekken

	Code	Boekjaar
PENSIOENEN DIE DOOR DE ONDERNEMING ZELF WORDEN GEDRAGEN		
Geschat bedrag van de verplichtingen die voortvloeien uit reeds gepresteerd werk	9220	
Basis en wijze waarop dit bedrag wordt berekend		

	Boekjaar
AARD EN FINANCIËLE GEVOLGEN VAN MATERIËLE GEBEURTENISSEN DIE ZICH NA BALANSDATUM HEBBEN VOORGEDAAN en die niet in de resultatenrekening of balans worden weergegeven	

	Boekjaar
AAN- OF VERKOOPVERBINTENISSEN DIE DE VENNOOTSCHAP ALS OPTIESCHRIJVER VAN CALL- EN PUTOPTIES HEEFT	

	Boekjaar
AARD, ZAKELIJK DOEL EN FINANCIËLE GEVOLGEN VAN BUITENBALANS REGELINGEN	
Mits de risico's of voordelen die uit dergelijke regelingen voortvloeien van enige betekenis zijn en voor zover de openbaarmaking van dergelijke risico's of voordelen noodzakelijk is voor de beoordeling van de financiële positie van de vennootschap	

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

	Boekjaar
ANDERE NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN (met inbegrip van deze die niet kunnen worden becijferd)	
Verbintenis om de aandelen van derden met een boekwaarde van 9.604.403 EUR niet te vervreemden, te bezwaren of te verpanden ten gunste van derden, zonder voorafgaandelijk schriftelijk akkoord van de Bank	9.604.403

BETREKKINGEN MET VERBONDEN ONDERNEMINGEN, GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN EN DE ANDERE ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT

VERBONDEN ONDERNEMINGEN	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
Financiële vaste activa	(280/1)	42.988.135	47.971.344
Deelnemingen	(280)	42.988.135	42.988.135
Achtergestelde vorderingen	9271		
Andere vorderingen	9281		4.983.209
Vorderingen	9291		
Op meer dan één jaar	9301		
Op hoogstens één jaar	9311		
Geldbeleggingen	9321		
Aandelen	9331		
Vorderingen	9341		
Schulden	9351	2.749.092	
Op meer dan één jaar	9361		
Op hoogstens één jaar	9371	2.749.092	
Persoonlijke en zakelijke zekerheden			
Door de onderneming gestelde of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van verbonden ondernemingen	9381		
Door verbonden ondernemingen gestelde of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van de onderneming	9391		
Andere betekenisvolle financiële verplichtingen	9401		
Financiële resultaten			
Opbrengsten uit financiële vaste activa	9421	321.885	8.215.867
Opbrengsten uit vlottende activa	9431	67.698	70.524
Andere financiële opbrengsten	9441		
Kosten van schulden	9461		
Andere financiële kosten	9471		
Realisatie van vaste activa			
Verwezenlijkte meerwaarden	9481		
Verwezenlijkte minderwaarden	9491		

BETREKKINGEN MET VERBONDEN ONDERNEMINGEN, GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN EN DE ANDERE ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT

	Codes	Boekjaar	Vorig boekjaar
GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN			
Financiële vaste activa	9253		
Deelnemingen	9263		
Achtergestelde vorderingen	9273		
Andere vorderingen	9283		
Vorderingen	9293		
Op meer dan één jaar	9303		
Op hoogstens één jaar	9313		
Schulden	9353		
Op meer dan één jaar	9363		
Op hoogstens één jaar	9373		
Persoonlijke en zakelijke zekerheden			
Door de onderneming gestelde of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van geassocieerde ondernemingen	9383		
Door geassocieerde ondernemingen gesteld of onherroepelijk beloofd als waarborg voor schulden of verplichtingen van de onderneming	9393		
Andere betekenisvolle financiële verplichtingen	9403		
ANDERE ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT			
Financiële vaste activa	9252		
Deelnemingen	9262		
Achtergestelde vorderingen	9272		
Andere vorderingen	9282		
Vorderingen	9292		
Op meer dan één jaar	9302		
Op hoogstens één jaar	9312		
Schulden	9352		
Op meer dan één jaar	9362		
Op hoogstens één jaar	9372		

BETREKKINGEN MET VERBONDEN ONDERNEMINGEN, GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN EN DE ANDERE ONDERNEMINGEN WAARMEE EEN DEELNEMINGSVERHOUDING BESTAAT

Boekjaar

TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN BUITEN NORMALE MARKTVOORWAARDEN

Vermelding van dergelijke transacties indien zij van enige betekenis zijn, met opgave van het bedrag van deze transacties, de aard van de betrekking met de verbonden partij, alsmede andere informatie over de transacties die nodig is voor het verkrijgen van inzicht in de financiële positie van de vennootschap

Nihil, met dien verstande dat bij gebrek aan wettelijke criteria die toelaten om de transacties met verbonden partijen buiten normale marktvoorwaarden te inventarisseren, geen enkele informatie kon worden opgenomen

FINANCIËLE BETREKKINGEN MET

	Codes	Boekjaar
BESTUURDERS EN ZAAKVOERDERS, NATUURLIJKE OF RECHTSPERSONEN DIE DE ONDERNEMING RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS CONTROLEREN ZONDER VERBONDEN ONDERNEMINGEN TE ZIJN, OF ANDERE ONDERNEMINGEN DIE DOOR DEZE PERSONEN RECHTSTREEKS OF ONRECHTSTREEKS GECONTROLEERD WORDEN		
Uitstaande vorderingen op deze personen	9500	
Voornaamste voorwaarden betreffende de vorderingen, interestvoet, looptijd, eventueel afgeloste of afgeschreven bedragen of bedragen waarvan werd afgezien		
Waarborgen toegestaan in hun voordeel	9501	
Andere betekenisvolle verplichtingen aangegaan in hun voordeel	9502	
Rechtstreekse en onrechtstreekse bezoldigingen en ten laste van de resultatenrekening toegekende pensioenen, voor zover deze vermelding niet uitsluitend of hoofdzakelijk betrekking heeft op de toestand van een enkel identificieerbaar persoon		
Aan bestuurders en zaakvoerders	9503	
Aan oud-bestuurders en oud-zaakvoerders	9504	

	Codes	Boekjaar
DE COMMISSARIS(SEN) EN DE PERSONEN MET WIE HIJ (ZIJ) VERBONDEN IS (ZIJN)		
Bezoldiging van de commissaris(sen)	9505	3.350
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door de commissaris(sen)		
Andere controleopdrachten	95061	
Belastingadviesopdrachten	95062	
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95063	
Bezoldiging voor uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd binnen de vennootschap door personen met wie de commissaris(sen) verbonden is (zijn)		
Andere controleopdrachten	95081	
Belastingadviesopdrachten	95082	
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	95083	

Vermeldingen in toepassing van artikel 134 van het Wetboek van vennootschappen

VERKLARING BETREFFENDE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

INLICHTINGEN TE VERSTREKKEN DOOR ELKE ONDERNEMING DIE ONDERWORPEN IS AAN DE BEPALINGEN VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN INZAKE DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

~~**De onderneming heeft een geconsolideerde jaarrekening en een geconsolideerd jaarverslag opgesteld en openbaar gemaakt***~~

De onderneming heeft geen geconsolideerde jaarrekening en een geconsolideerd jaarverslag opgesteld, omdat zij daarvan vrijgesteld is om de volgende reden(en)*

~~De onderneming en haar dochterondernemingen overschrijden op geconsolideerde basis niet meer dan één van de in artikel 16 van het Wetboek van vennootschappen vermelde criteria*~~

~~De onderneming heeft alleen maar dochterondernemingen die, gelet op de beoordeling van het geconsolideerd vermogen, de geconsolideerde financiële positie of het geconsolideerd resultaat, individueel en tezamen, slechts van te verwaarlozen betekenis zijn* (artikel 110 van het Wetboek van vennootschappen)~~

De onderneming is zelf dochteronderneming van een moederonderneming die een geconsolideerde jaarrekening, waarin haar jaarrekening door consolidatie opgenomen is, opstelt en openbaar maakt*

In voorkomend geval, motivering dat aan alle voorwaarden tot vrijstelling, opgenomen in artikel 113, §2 en §3 van het Wetboek van vennootschappen, is voldaan:

De Algemene Vergadering dd 9/01/2020 besliste unaniem gebruik te maken van de vrijstelling van de consolidatieverplichting vermits Sihold NV met haar te consolideren dochterondernemingen wordt opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening (en jaarverslag) van haar moederonderneming Sicorp NV. Deze worden gecontroleerd.

Naam, volledig adres van de zetel en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ondernemingsnummer van de moederonderneming die de geconsolideerde jaarrekening opstelt en openbaar maakt, op grond waarvan de vrijstelling is verleend:

Sicorp NV

Fabriekstraat 23

8850 Ardooie, België

0468.934.622

INLICHTINGEN DIE MOETEN WORDEN VERSTREKT DOOR DE ONDERNEMING INDIEN ZIJ DOCHTERONDERNEMING OF GEMEENSCHAPPELIJKE DOCHTERONDERNEMING IS

Naam, volledig adres van de zetel en, zo het een onderneming naar Belgisch recht betreft, het ondernemingsnummer van de moederonderneming(en) en de aanduiding of deze moederonderneming(en) een geconsolideerde jaarrekening, waarin haar jaarrekening door consolidatie opgenomen is, opstelt (opstellen) en openbaar maakt (maken)**:

SICORP N.V.

Fabriekstraat 23

8850 Ardooie, België

0468.934.622

De moederonderneming stelt een geconsolideerde jaarrekening op en maakt deze openbaar en dit voor het grootste geheel.

Indien de moederonderneming(en) (een) onderneming(en) naar buitenlands recht is (zijn), de plaats waar de hiervoor bedoelde geconsolideerde jaarrekening verkrijgbaar is**

* Schrappen wat niet van toepassing is.

** Wordt de jaarrekening van de onderneming op verschillende niveaus geconsolideerd, dan worden deze gegevens verstrekt, enerzijds voor het grootste geheel en anderzijds voor het kleinste geheel van ondernemingen waarvan de onderneming als dochter deel uitmaakt en waarvoor een geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld en openbaar gemaakt.

WAARDERINGSREGELS

SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS

De waarderingsregels worden vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.

a. Financiële vaste activa

De financiële vaste activa worden gewaardeerd aan aanschaffingsprijs.
Waardeverminderingen worden geboekt indien ze van duurzame aard zijn.

b. Vorderingen en schulden

De vorderingen en schulden worden gewaardeerd aan nominale waarde. Waardeverminderingen worden geboekt wanneer onzekerheid bestaat omtrent de inbaarheid van de vorderingen.

c. Omrekening van deviezen

Alle op het einde van het boekjaar in deviezen bestaande tegoeden en schulden worden in de jaarrekening gewaardeerd op basis van de wisselkoers op balansdatum, tenzij voor specifiek ingedekte bedragen. Deze laatste tegoeden en schulden worden omgerekend op basis van de contractuele koers.
Alle koerswinsten en -verliezen worden in de resultatenrekening opgenomen.

ANDERE OVEREENKOMSTIG HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN NEER TE LEGGEN DOCUMENTEN

JAARVERSLAG

SIHOLD NV

Naamloze Vennootschap
Fabriekstraat 23
8850 ARDOOIE
BTW BE 0458.793.469
RPR Gent afdeling Brugge

JAARVERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

aan de Gewone Algemene Vergadering van 10 december 2020.

Mevrouw,
Mijnheer,

Wij hebben de eer U verslag uit te brengen over de activiteiten van uw vennootschap over het afgelopen boekjaar en U de jaarrekening, afgesloten op 30 september 2020 en de resultaatverwerking ter goedkeuring voor te leggen.

1. EVOLUTIE VAN DE ONDERNEMING

1.1 Financiële kerncijfers

Kerngegevens (in EUR)	per 30/09/2016	per 30/09/2017	per 30/09/2018	per 30/09/2019	Per 30/09/2020
Winst voor belasting	8.180.275,34	8.178.614,59	7.475.058,77	8.255.546,69	397.251,03
Te bestemmen resultaat	9.759.860,47	9.928.475,06	9.393.533,83	9.674.080,52	1.858.331,55
Cashflow	6.231.607,40	6.937.966	7.375.809	8.255.547	379.751,03
Eigen vermogen	49.336.860	49.915.475	49.790.534	50.246.080	50.643.331,55

De winst voor belasting en de cash-flow worden voor het grootste deel bepaald door de dividendinkomsten uit de meerderheidsparticipatie Sioen Industries. Als gevolg van de schrapping van het dividend van Sioen Industries NV, is de winst dan ook aanzienlijk lager dan voorgaande jaren.

1.2 Verbonden ondernemingen

Per 30/09/2020 beschikt Sihold NV over 12.732.230 aandelen Sioen Industries NV en is zij daarmee meerderheidsaandeelhouder met 64,37% van de aandelen.

ANDERE OVEREENKOMSTIG HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN NEER TE LEGGEN DOCUMENTEN

JAARVERSLAG

De Sioen Industries groep sloot het boekjaar 2019 af met een geconsolideerde winst van het boekjaar van 27,4 Mio EUR. De statutaire jaarrekening van Sioen Industries NV toonde in 2019 een positief saldo van 17,3 Mio EUR.

Voor verdere bijzonderheden inzake de deelneming van Sioen Industries NV, verwijzen wij naar het jaarverslag 2019 van Sioen Industries NV dat op eenvoudige vraag kan worden bekomen bij:

Sioen Industries NV
Fabriekstraat 23
8850 Ardooie
Tel.: 051/74 09 80
Fax: 051/74 09 79
E-mail: corporate@sioen.be
Internet: http://www.sioen.com

1.3 Risicofactoren

Elke deelneming heeft zijn eigen specifiek risico-domein, waarvoor we voor de Belgische participaties verwijzen naar het jaarverslag van de betrokken onderneming.

2. BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Na balansdatum hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die de positie van de vennootschap, zoals die blijkt uit de jaarrekening op 30 september 2019, aanmerkelijk zouden kunnen beïnvloeden.

3. INLICHTINGEN OVER DE OMSTANDIGHEDEN DIE DE ONTWIKKELING VAN DE VENNOOTSCHAP AANMERKELIJK KUNNEN BEÏNVLOEDEN

Sihold NV voert gesprekken met Sioen Industries NV over een mogelijke strategische transactie met betrekking tot een vrijwillig overnamebod door Sihold NV op de aandelen van Sioen Industries NV, met het oog op een delisting van Sioen Industries NV. Sihold NV overweegt een vrijwillig openbaar overnamebod in contanten, gevolgd door een uitkoopbod, aan een biedprijs van 23 EUR per aandeel en onder voorwaarde van het bekomen door Sihold NV, samen met de met haar verbonden personen, van tenminste 95% van de aandelen in Sioen Industries NV. De transactie zal onderworpen zijn aan het finaliseren van de nodige financiering en marktvoorwaarden.

Met uitzondering van voornoemde transacties voorzien wij geen noemenswaardige omstandigheden die de toekomstige evolutie van onze vennootschap in belangrijke mate kunnen beïnvloeden.

4. ONDERZOEK EN ONTWIKKELING

Vermits de activiteit van de onderneming zich beperkt tot het aanhouden van deelnemingen en het verlenen van advies, worden geen activiteiten van onderzoek en ontwikkeling inzake producten of technieken verricht.

5. BIJKANTOREN VAN DE VENNOOTSCHAP

De vennootschap beschikt niet over bijkantoren.

ANDERE OVEREENKOMSTIG HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN NEER TE LEGGEN DOCUMENTEN

JAARVERSLAG

6. FINANCIËLE INSTRUMENTEN

De vennootschap maakt geen gebruikt van specifieke financiële instrumenten inzake hedging. De vennootschap beperkt zich tot het houden van deelnemingen. Het door de vennootschap opgelopen prijsrisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico, en kasstroomrisico naar aanleiding van de hedging is dusdanig niet bestaande.

Het kredietrisico, liquiditeitsrisico, en kasstroomrisico wordt afgestemd met de gelijkaardige risoco's binnen de deelnemingen waarin de vennootschap aandeelhouder is.

7. AUDITCOMITE

De vennootschap heeft geen auditcomité opgericht.

8. VOORSTEL VAN RESULTAATVERWERKING

Winst van het boekjaar	397.251,03 EUR
Overgedragen saldo van vorig boekjaar	1.461.080,52 EUR
Totaal te bestemmen resultaat per 30/09/2020:	1.858.331,55 EUR

Wij stellen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor het hogervermelde winstsaldo te verdelen als volgt:

Toevoeging aan de wettelijke reserve	20.000,00 EUR
Overdracht naar volgend boekjaar:	1.838.331,55 EUR
Totaal bestemd resultaat per 30/09/2020:	1.858.331,55 EUR

9. BESLUITEN

Ingevolge de voorafgaande analyse stellen wij voor:

1. De balans en de jaarrekening per 30 september 2020 goed te keuren.
2. De voorgestelde resultaatverdeling goed te keuren.
3. Kwijting te geven aan alle bestuurders en aan de Commissaris voor de uitoefening van hun mandaat.

Ardooie, 23 november 2020

Michèle SIOEN
gedelegeerd bestuurder

Daniëlle SIOEN
bestuurder

Pascale SIOEN
Bestuurder

Groupe Audit Belgium

«SIHOLD» NV

Verslag van de commissaris over het

boekjaar afgesloten op 30 september 2020

gericht tot de algemene vergadering van aandeelhouders

BRUSSEL
Burgemeester Etienne Demunterlaan 5/10
B-1090 Jette

ANTWERPEN
Uitbreidingstraat 42-46
B-2600 Berchem

NIVELLES
Rue du Bosquet 8
B-1400 Nivelles

Groupe Audit Belgium

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS
AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS VAN «SIHOLD» NV
OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 30 SEPTEMBER 2020

In het kader van de wettelijke controle van de jaarrekening van **«SIHOLD» NV** (de "vennootschap"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de controle van de jaarrekening alsook het verslag betreffende de overige door wet- en regelgeving gestelde rapporteringsvereisten in hoofde van de commissaris. Dit vormt een geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 26 januari 2018, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 30 september 2020. Wij hebben de wettelijke controle van de jaarrekening van **«SIHOLD» NV** uitgevoerd gedurende 3 opeenvolgende boekjaren.

VERSLAG OVER DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de jaarrekening van de Vennootschap, die de balans op 30 september 2020 omvat, alsook de resultatenrekening van het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting, met een balanstotaal van 53.396.750,70 EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 397.251,03 EUR.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Vennootschap per 30 september 2020, alsook van haar resultaten over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de Vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor de jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, alsook voor de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de Vennootschap te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader dat van toepassing is op de controle van de jaarrekening in België na. Een wettelijke controle biedt evenwel geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de Vennootschap, noch omtrent de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee het bestuursorgaan de bedrijfsvoering van de Vennootschap ter hand heeft genomen of zal nemen.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle.

We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die

niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de Vennootschap;

- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen of de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de Vennootschap om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de Vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening, en van de vraag of de jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld.

Wij communiceren met het bestuursorgaan onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

OVERIGE DOOR WET- EN REGELGEVING GESTELDE EISEN

Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag en van de documenten die overeenkomstig de wettelijke en reglementaire voorschriften dienen te worden neergelegd en voor het naleven van de wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften die van toepassing zijn op het voeren van de boekhouding, alsook voor het naleven van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en van de statuten van de vennootschap.

Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm (herzien in 2020) bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag en bepaalde documenten die overeenkomstig de wettelijke en reglementaire voorschriften dienen te worden neergelegd, alsook de naleving van bepaalde verplichtingen uit het Wetboek van vennootschappen en verenigingen en van de statuten te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

VERSLAG VAN DE COMMISSARISSEN

Aspecten betreffende het jaarverslag

Naar ons oordeel, na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de jaarrekening voor hetzelfde boekjaar en is opgesteld overeenkomstig de artikelen 3:5 en 3:6 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

In de context van onze controle van de jaarrekening, zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag een afwijking van materieel belang bevat, hetzij informatie die onjuist vermeld is of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, dienen wij u geen afwijking van materieel belang te melden.

Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk heeft geen opdrachten die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening verricht, en is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de vennootschap.

Andere vermeldingen

- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd in overeenstemming met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- De resultaatverwerking, die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen of, vanaf 1 januari 2020, het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, zijn gedaan of genomen.

Jette, 10 december 2020

«GROUPE AUDIT BELGIUM» BV
Commissaris

_____
Vertegenwoordigd door Werner CLAEYS
Bedrijfsrevisor

BIJLAGE 5 – LIJST MET KRUISVERWIJZINGEN

Paragraaf in Bijlage 1 bij het Overnamebesluit	Verwijzing
5. De Doelvennootschap	
Recente ontwikkelingen	• Persbericht van Sioen Industries gepubliceerd op 6 april 2020 (om 17u45 (CET)) met als titel "De reactie van Sioen Industries op de virusuitbraak" • Persbericht van Sioen Industries gepubliceerd op 13 november 2020 (om 17u45 (CET)) met als titel "Trading update voor het derde kwartaal van 2020"
Raad van bestuur: samenstelling	Jaarverslag m.b.t. de geconsolideerde jaarrekening van Sioen Industries voor boekjaar 2019: pagina's 85-86 (5.1.1 Raad van Bestuur)
Auditcomité	Jaarverslag m.b.t. de geconsolideerde jaarrekening van Sioen Industries voor boekjaar 2019: pagina's 87-88 (5.1.3 Werkingscomités; Auditcomité)
Remuneratie- en benoemingscomité	Jaarverslag m.b.t. de geconsolideerde jaarrekening van Sioen Industries voor boekjaar 2019: pagina 88 (5.1.3 Werkingscomités; Remuneratie- en benoemingscomité)
Belangrijkste deelnemingen	Jaarverslag m.b.t. de geconsolideerde jaarrekening van Sioen Industries voor boekjaar 2019: pagina's 148-149 (Geconsolideerde ondernemingen)