

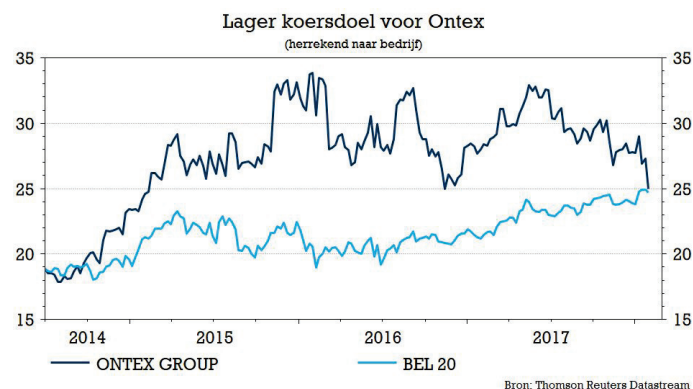
## “Eerste Bel20-oogst stelt teleur”

*Uit het departement: “De kop is eraf”*

Het resultatenseizoen op Euronext Brussel is nog niet echt op gang gekomen, maar toch zijn de cijfers van twee Bel20'ers al binnen: ING en Aperam. Een derde, Ontex, kwam onverwacht met een stand van zaken. Met uitzondering van Aperam is de balans van de eerste oogst echter niet bijster positief en zette de analisten van KBC Securities aan het werk.

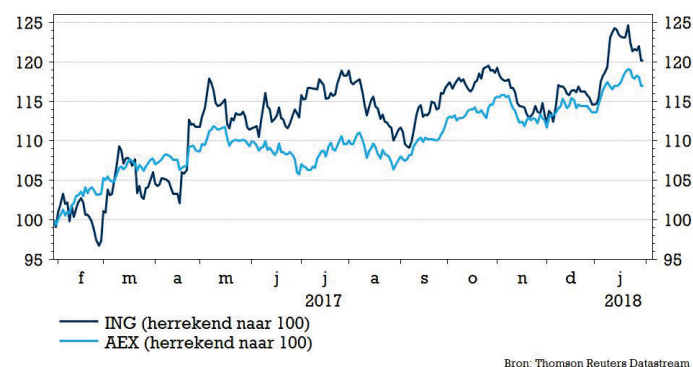
### Ontex

De Belgische producent van persoonlijke hygiëneproducten voor baby's en volwassenen liet weten dat in het vierde kwartaal een stevige vergelijkbare omzetgroei werd opgetekend van 7,2% waardoor de teller voor het volledige jaar op een sterker dan verwachte 5,5% komt te staan. Daarmee is het meeste positieve in de update evenwel gezegd. Onder invloed van de prestatie in Brazilië ziet het plaatje er immers minder positief uit. “Problemen op vlak van de commerciële praktijken”, zo klinkt het in het persbericht. En die problemen knabbelde voor 15 miljoen euro aan de omzet en aangepast EBITDA in december. Dat resulteerde in een negatieve recurrente EBITDA in het land in het vierde kwartaal en een EBITDA-marge van 3,8% sinds de overname van de Braziliaanse activiteiten in maart. De moeilijkheden in Brazilië en de hogere grondstofkosten betekenen volgens KBC Securities dat de groep zeker in het begin van 2018 wat tegenwind te verduren krijgt. **Het “houden”-advies wordt weliswaar bevestigd, maar het koersdoel wordt verlaagd van 27 naar 25 euro.**



### ING

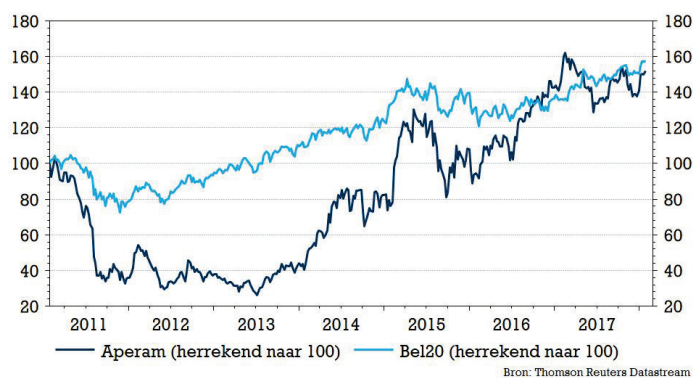
De Nederlandse bankverzekeraar kwam wel al met een volledige jaarrapport. En al kon de groep met winstgroei uitpakken in het vierde kwartaal en in 2017, toch maakte het met die prestatie geen indruk. Netto strandde het resultaat in het vierde kwartaal op 1,015 miljard euro en dat bracht de jaarwinst op 4,905 miljard. Ook de onderliggende winst en winst voor belasting bleef in het vierde kwartaal onder de lat. Steen des aanstoots zijn de hogere kosten waar de groep in het vierde kwartaal tegen aankeek en die de cost/income ratio naar 60% duwden. Ander pijnpunt volgens KBC Securities is de indicatie over de evolutie van de kernkapitaalratio die op 12,5%-12,8% zou uitkomen terwijl op 18% was gerekend. Beide elementen zetten de pluspunten op het niveau van de rente- en commissie-inkomsten in de schaduw. **Alles samen een ontgoochelend rapport voor KBC Securities dat het advies verlaagt van “houden” naar “afbouwen” en het koersdoel van 16,50 op 15,50 euro zet.**



### Aperam

Ondanks een uitdagende markt wist Aperam een sterk vierde kwartaal neer te zetten, gedreven door de Europese activiteiten van de groep. De Braziliaanse activiteiten presteerden nog steeds zwak. De EBITDA kwam uit op 154 miljoen dollar, 3% boven de analistenverwachtingen en 5% boven de eigen prognose. De nettowinst steeg naar 121 miljoen dollar, komende van 62 miljoen dollar in het derde kwartaal. De omzet over het boekjaar 2017 kwam uit op 5,05 miljard dollar, een stijging van 18% jaar-op-jaar.

De vrije kasstroom in het vierde kwartaal bedroeg 157 miljoen dollar, te wijten aan een seizoensmatige afbouw van 88 miljoen dollar werkkapitaal. Zoals te verwachten is Aperam daardoor schuldenvrij geworden. Aperam eindigde het jaar 2017 immers met een cash positie van 75 miljoen dollar. Over een periode van 6 jaar wist het bedrijf voor 1,1 miljard dollar aan schuld af te lossen. Een knappe prestatie volgens KBC Asset Management. De gezonde balans laat het toe om het dividend verder op te trekken van 1,5 naar 1,8 dollar per aandeel. Ook gaat Aperam 100 miljoen dollar besteden om opnieuw eigen aandelen in te kopen.



Het management gaf een voorzichtige vooruitzicht mee voor het lopende eerste kwartaal. De EBITDA zou iets hoger moeten uitkomen dan in het vierde kwartaal van 2017. **KBC Asset Management heeft een “houden”-aanbeveling voor Aperam met een koersdoel van 50 euro.**

<b>Auteurs:</b>	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group	“The Front Row”
<b>Bijdrage door:</b>	KBC Asset Management, KBC Securities	
<b>Gerelateerd:</b>		



Tom Simonts  
Senior Financial Economist  
KBC Groep



E-mail:  
Tel:  
Mobile:

[tom.simonts@kbc.be](mailto:tom.simonts@kbc.be)  
+32 2 429 37 22  
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep  
Harvenlaan 2 (GCM)  
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.  
Neem een kijkje op [www.kbceconomics.be](http://www.kbceconomics.be), [www.kbcsecurities.com](http://www.kbcsecurities.com) en [www.kbcam.be](http://www.kbcam.be)

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?  
Stuur een e-mail naar [frontrow@kbc.be](mailto:frontrow@kbc.be) met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

#### Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites [www.kbcam.be](http://www.kbcam.be), <http://www.kbcsecurities.be> en [www.kbcprivatebanking.be](http://www.kbcprivatebanking.be).

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – [www.kbc.com](http://www.kbc.com)