

ONTEX (ISIN BE0974276082 – 27,90 EUR)

Opbouwen

Vorige : NVT



Koersdoel	30,00 EUR
Potentieel	7,50%
Risico	Matig

Kerncijfers

Sector	Personal Products
Symbool ISIN	ONTEX BE0974276082
Markt	Euronext Brussel
Hoog Laag 52w	35 EUR 25,50 EUR
Kapitalisatie	2.115 Mln EUR
Enterprise Value (EV)	2.520 Mln EUR
Free Float	85%
Analisten	10
Koers/Winst	16,35x
Koers/Boekwaarde	2,1x
Rendement	2%
Bêta (vs BEL20)	0,90

Profiel

Ontex Group is wereldwijd een van de marktleiders op het gebied van de vervaardiging en de verkoop van wegwerp hygiënische producten voor kinderen en volwassenen. De producten worden verkocht als huismerk en eigen submerk (Canbebe, Canped, Helen Harper, iD, Serenity en Lille) via winkelbedrijven, gezondheidsinstellingen en apotheken.

De omzet per productfamilie wordt als volgt onderverdeeld:

- juvenile producten (52,8%): luiers voor baby's, luierbroekjes en reinigingsdoekjes;
- producten tegen incontinentie (33,6%): slipje en volwassen luiers, incontinentiemateriaal en kussens;
- producten voor vrouwelijke hygiëne (12,2%): maandverband, inlegkruisjes en tampons;
- andere (1,4%): met name cosmetische en medische handschoenen.

De geografische verdeling van de omzet is als volgt: West-Europa (65,4%), Oost-Europa (16,2%) en andere (18,4%).

<http://www.ontexglobal.com/fr>

Een meer internationaal Belgische groei-aandeel.

In een wereld waar de economische groei, structureel onder de 4% beperkt blijft, zijn de dubbel-cijferige winstgroei cijfers per aandeel van Ontex Groep een verademing.

Financiële analyse

Van 2011 tot 2015, werd de gemiddelde groei van de omzet en het bedrijfsresultaat ondersteund (ongeveer 7% / jaar), om uiteindelijk te resulteren in een exponentiële groei: van 18 miljoen EUR verlies in 2011 naar meer dan 100 miljoen EUR winst in 2015. Nog steeds gebaseerd op gegevens Bloomberg, zou de symbolische drempel van 2 miljard EUR omzet moeten overschreden worden tegen einde 2017, en bijgevolg ook een evenredige stijging van het bedrijfsresultaat en de winst. De operationele groei was duidelijk het resultaat van de vele acquisities (Grupo Mabe Mexico in 2015, of meer recent Hypermarches S.A au Brésil).

De groei van de balans werd voornamelijk gefinancierd door de toename van het eigen vermogen (315 miljoen EUR in 2014), die een toename van de financiële onafhankelijkheid heeft toegestaan (41% in H1 2016, tegen 22% eind 2013) en een verlaging van de ratio nettoschuld / eigen vermogen (56% in H1 2016, tegen meer dan 200% tussen 2011 en 2013; bron: Bloomberg). Op basis van de informatie van de Groep voor het derde kwartaal van 2016, wordt verwacht dat de netto schuld / EBITDA-ratio voor het einde van 2017 3x zal bedragen (rekening houdend met de nieuwste aanwinst), terwijl de interestlasten zeer laag blijven (EBITDA / Netto financieringskosten: 8,8x in H1 2016).

De kasstromen zijn op positief terrein (hoewel de recente Braziliaanse overname mogelijk een invloed kan hebben op de middellange termijn). Niettemin kan het bedrijf zich structureel intern financieren sinds 2012. Om deze analyse te vervolledigen, onthouden we dat het geheel van alle overnames de operationele en financiële rentabiliteit niet verstoren: integendeel, de stabiliteit van de kostenstructuur maakt het mogelijk om margeverbetering te realiseren en waarde te creëren. Inderdaad, het economische rendement dat gegenereerd wordt door de nieuwe acquisities, blijft hoger dan de geassocieerde kosten, wat uiteindelijk waarde creëert.

Analyse van de sector

De incontinentie sector (34% van de omzet) zal natuurlijk verder blijven groeien, gegeven de trend van een vergrijzende bevolking (vooral in Europa). In de activiteit BabyCare (53% van de omzet), stelt de Groep vast dat de "hogere prijzen onder druk staan, als grotendeels te wijten aan toegenomen promotieactiviteiten van internationale merken in diverse markten in Europa, het Midden Oosten en Noord-Afrika".

Waardering

De acquisitiestrategie stelt de Groep in staat om haar internationale positie te verbeteren, en zodoende te kunnen genieten van de hogere groeitarieven ten opzichte van ontwikkelde markten. Deze strategie maakt het mogelijk de lagere groei op de Europese markt te compenseren.

Op basis van consensus ramingen, zal de winst per aandeel naar verwachting met 12 à 14% groeien in de komende 3 jaar: de consensus verwacht een koersdoel boven de 31 euro. Rekening houdend met een aanwezigheid in Latijns-Amerika (14% van de omzet in H1 2016), die niet zonder risico is, een stijging van de toekomstige kosten van bepaalde grondstoffen (effect op de marges) en het valutarisico op de pond sterling (effect Brexit), geven we er de voorkeur aan om uit te gaan van een groeipercentage dichterbij 10% dan bij 14%. Alle dingen gelijk, plaatsen we ons koersdoel op 30 EUR.

*Bron : Bloomberg op datum van 15/02/2017.

Waarschuwing : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

Delauay Arnaud
Financial Analyst

