



Bolero



Ontex Group

herhaalt omzetverwachting niet

Ontex	Advies	HOUDEN	Huidige koers	26.46 EUR
	Naam analist	Alan Vandenberghe	Koersdoel	30 EUR
	ISIN code	BE0974276082	Opwaarts potentieel	13.4%
	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	0.13	1.43	1.54	1.85
% groei j/j	-	1028.6%	7.3%	20.4%
Koerswinst ratio	208.2x	18.4x	17.2x	14.3x
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.19	0.46	0.59
% groei j/j	#N/A	-	141.9%	27.4%
Dividendrendement (%)	0.0%	0.7%	1.7%	2.2%

Ontex is een wereldwijde producent van wegwerpoplossingen voor de persoonlijke hygiëne van baby's, vrouwen en volwassenen. Het bedrijf heeft een brede waaier van producten die worden gedistribueerd in meer dan 100 landen. Dit gebeurt voornamelijk via huismerken maar ook via eigen Ontex merken. De groep is 15 fabrieken rijk, die strategisch geplaatst zijn in Europa, Noord-Afrika en het Midden Oosten.

Ontex realiseerde in het derde kwartaal een omzet van 510,2 miljoen euro (KBCS 506,5/CSS 506,6) en een bedrijfswinst (REBITDA) van 63,2 miljoen euro (KBCS 63,7/CSS 62,9). De REBITDA-marge van 12,4% (KBCS 12,6%/CSS 12,4%) kwam 10 basispunten hoger uit dan dezelfde periode een jaar eerder. De nettoschuld klokte af op 691,3 miljoen euro (KBCS 652,3/CSS 652,6).

Op de Mature markets daalde de omzet met 3,9% tot 214,6 miljoen euro (KBCS 215,1/CSS 212,3) met een negatieve vergelijkbare groei van 4,4% te wijten aan forse concurrentie in het baby care segment. De Growth markets werden ondersteund door een positieve vergelijkbare groei van 12,4% maar kregen af te rekenen met een negatief wisselkoerseffect van 2,4% wat per saldo een groei opleverde van 10% tot 45,2 miljoen euro (KBCS 46,9/CSS 45,2). Midden-Oosten en Noord-Afrika (MENA) werd beïnvloed door de politieke strubbelingen in Turkije en realiseerde een matige vergelijkbare omzetgroei van 10,8% en de totale omzet kwam uit op 45,5 miljoen euro (KBCS 46,5/CSS 45,2). Healthcare keek tegen een omzetsdaling aan van 1,7% tot 107,0 miljoen euro (KBCS 109,5/CSS 108,1). Americas (Grupo Mabe) realiseerde een omzet van 97,8 miljoen euro (KBCS 88,6/CSS 95,9).

De verwachting voor een vergelijkbare omzetgroei van 4 tot 6% in het tweede halfjaar was niet terug te vinden in het persbericht. Wel verwacht Ontex een relatieve outperformance ten opzichte van de markt. Het blijft wel de ambitie om voor het volledige boekjaar een REBITDA-groei neer te zetten van ten minste 12,4% in het volledige boekjaar. Ontex verwacht een positieve impact van de grondstoffenprijzen in het vierde kwartaal, maar stipt wel aan dat er indicaties zijn voor hogere prijzen van de op olie gebaseerde grondstoffen in 2017.

Conclusie

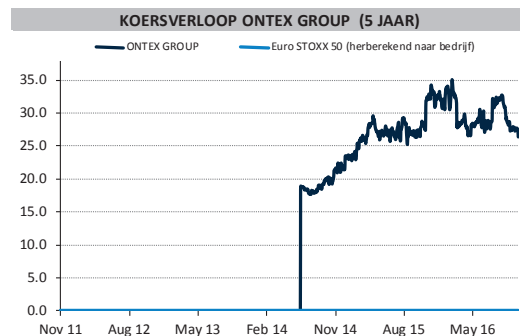
Niet geheel onverwacht pakte Ontex met een eerder magere vergelijkbare groei uit, onder meer de wijten aan de aanhoudend concurrentiële druk van A-brands. En ook al verwacht KBC Securities een versnelling in het vierde kwartaal, het is zo goed als onmogelijk dat de 4 tot 6% vergelijkbare groei wordt gerealiseerd.

Op basis van de prestatie in het derde kwartaal moet Ontex in de laatste drie maanden van het jaar een REBITDA-marge realiseren van 11,7% indien het de doelstelling van "ten minste 12,4%" wil realiseren. Dat zou een verbetering van 20 basispunten betekenen ten opzichte van het vierde kwartaal een jaar eerder.

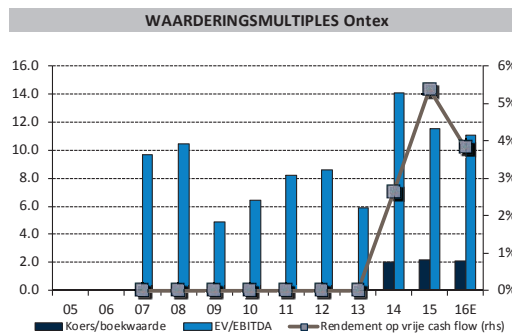
De cijfers waren grotendeels in lijn met de verwachtingen van KBC Securities-analist Alan Vandenberghe die niet wezenlijk aan zijn model zal raken. En ook al was het grotendeels verwacht, het uit blijven van vergelijkbare omzetgroei zal niet goed onthaald worden. In afwachting van de publicatie van de cijfers van het jongste kwartaal vielen de aandelen al aanzienlijk terug van de piekniveaus die het resultaat waren van een misplaatst enthousiasme over de cijfers voor het tweede kwartaal. De nieuwe cijfers bevestigen dat Ontex in een moeilijk omgeving blijft werken en dat de zichtbaarheid beperkt is. Op de niveaus van gisteravond noteert Ontex aan een discount van 10 tot 15% ten opzichte van de sectorgenoten en dat is volgens Alan Vandenberghe gerechtvaardigd in de huidige omgeving. Gezien de lagere waardering van de sectorgenoten gaat het koersdoel trouwens van 31,5 naar 30 euro bij een onveranderd "houden"-advies.



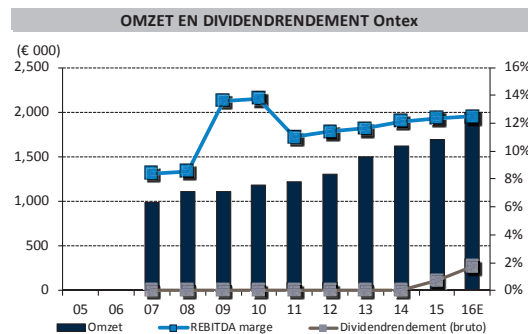
Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: Thomson Reuters Datastream



Bron: KBC Securities



Bron: KBC Securities

Disclaimer

Dit is een publicatie van KBC Securities, een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten). Er kan niet worden gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in de realiteit tot uiting zullen komen. De prognoses zijn indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. De accuraatheid, de volledigheid en de tijdigheid van de informatie kan niet worden gegarandeerd. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.com/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Securities kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties, maar maakt een zorgvuldige selectie. De disclaimers van de KBC AM publicaties zijn eveneens van toepassing op alle publicaties van KBC AM waarnaar verwezen wordt alsook met betrekking tot de adviezen voor de aandelen binnen hun universum. Meer informatie over hun beleggingsaanbevelingen vindt u op www.kbcam.be/aandelen.

KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities verstrekt langs deze weg geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U aanvaardt dan ook de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.