

## Ontex: mogelijk is het ergste achter de rug

Aandelen  | 23.01.2017 | Door Sandra Vandersmissen, Equity Analyst BNPP WM

Als Ontex (Hold) kan terugkeren naar een organische omzetgroei van 4 à 6% met een jaarlijkse stijging van de operationele winstmarge van tegen de 30 basispunten, dan is het aandeel minstens 34 EUR waard.

Mogelijk is de bodem qua zwakke resultaten bereikt: in het derde kwartaal van 2016 bedroeg de organische omzetgroei slechts 1,3% (voor wisselkoersen en inclusief de overname van het Mexicaanse Mabe). Bovendien steeg de operationele winstmarge met slechts 10 basispunten.

Daarnaast kondigde Ontex in december 2016 een tweede grote overname in Latijns-Amerika aan. De groep koopt de persoonlijke hygiëne-activiteit van Hypermerca in Brazilië en betaalt opnieuw een meer dan redelijke prijs (EV/omzet minder dan één). Als gevolg hiervan verhoogt het omzetgroeipotentieel fors en is er opnieuw een synergie. Latijns-Amerika zal bijna 30% van de omzet uitmaken, terwijl het aandeel van de mature markten zal zakken van 50% naar 36%.

Toch blijven we nog even voorzichtig. De gevoeligheid van Ontex voor grondstoffen blijft groot. Het concurrentieel veld blijft lastig, ook in groeielanden. Met uitzondering van de Russische roebel wegen nefaste wisselkoersen door: de Mexicaanse peso wanneer de huidige dekking verval, het Brits pond en de Turkse lira. Tot slot investeert Ontex vandaag in de groei van de organisatie en dat weegt op de kosten.

Ons advies blijft Houden met een koersdoel van 30 EUR.