



Bolero



Ontex

Beter dan verwacht

Ontex	Advies:	HOUDEN		Huidige koers:	27 EUR
	Naam analist:	Alan Vandenberghe		Koersdoel:	30,5 EUR
	ISIN code:	BE0974276082		Opwaarts potentieel:	13,0%
	<u>2014</u>	<u>2015A</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>	
Winst per aandeel (EUR)	0,13	1,43	1,59	1,84	
% groei/j	-	1028,6%	10,6%	15,9%	
Koerswinst ratio	212,4x	18,8x	17,0x	14,7x	
Bruto dividend (EUR)	0,00	0,19	0,45	0,58	
% groei/j	#N/A	-	137,6%	28,2%	
Dividendrendement (%)	0,0%	0,7%	1,7%	2,1%	

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.

De omzet van Ontex steeg in het eerste kwartaal met 6,4%, waarvan 1% organisch en een negatieve wisselkoersimpact van 3,1%. Het overgenomen Grupo Mabe leverde een eerste bijdrage van 33,8 miljoen euro, iets meer dan verwacht. De REBITDA kwam uit op 57 miljoen euro, eveneens meer dan verwacht en goed voor een marge van 12,6%.

Op de mature markten worstelde Ontex met een moeilijke vergelijkbare basis en de negatieve impact van contractverliezen in de tweede helft van 2015. De omzet daalde met 6,5% naar 213,5 miljoen euro met een daling op vergelijkbare basis van 6,2%. De groeiemarkten tekenden een vergelijkbare omzetgroei op van 27,2% en de totale omzet steeg met 17,9% tot 36,9 miljoen euro. MENA werd getroffen door tegenvallende wisselkoersverschillen waardoor ondanks een sterke onderliggende evolutie de omzetgroei beperkt bleef tot 4,9%.

Zoals verwacht liet de gezondheidsdivisie een relatief vlakke evolutie zien met een omzet van 108,4 miljoen euro.

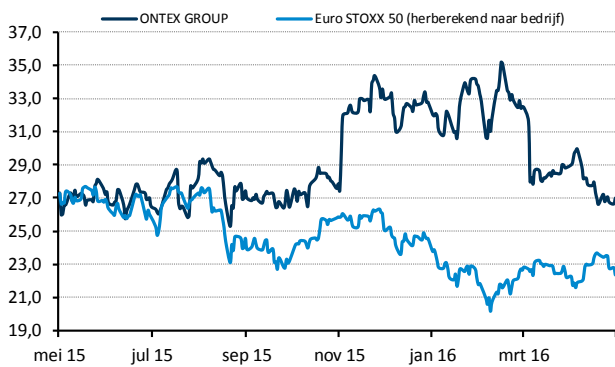
Op basis van de huidige wisselkoersbewegingen en grondstoffenprijzen bevestigt Ontex de verwachtingen voor de vergelijkbare omzetgroei. Vanaf de tweede jaarhelft mikt de groep op beterschap in de mature markten. De gezondheidsdivisie zou naar verwachting iets sneller moeten groeien dan de markt. Voor de andere activiteiten mikt de groep op een verdere sterke vergelijkbare groei. De verwachting voor een vlakke evolutie van de REBITDA werd bevestigd.

Conclusie

KBC Securities-analist Alan Vandenberghe merkt op dat Ontex beter dan verwachte cijfers rapporteerde op het niveau van de omzetgroei en de marge-evolutie. Lagere grondstoffenprijzen compenseerden ruimschoots de impact van de negatieve wisselkoersverschillen de verwaterende impact van de integratie van Grupo Mabe. De REBITDA-marge liet een verbetering zien van 40 basispunten in vergelijking en doet daarmee 5,4% beter dan verwacht. Ontex verwacht dat de positieve evolutie van de op olie gebaseerde grondstoffen minder uitgesproken zal zijn in het tweede kwartaal. Alan Vandenberghe had op het omgekeerde gerekend, een grotere positieve impact in het tweede kwartaal dan in het eerste. De verwachtingen voor het volledige jaar zijn in lijn met de prognoses van KBC Securities.

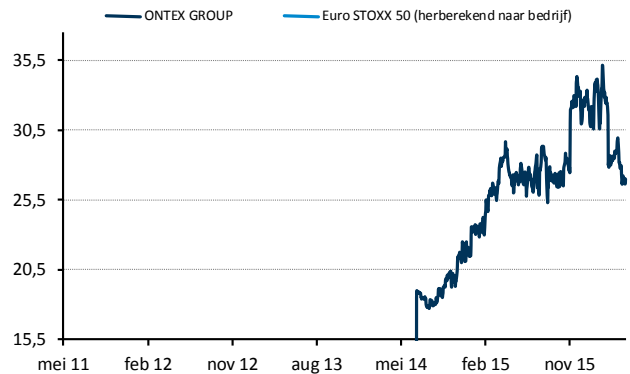
Alan Vandenberghe meent dat Ontex op middellange termijn goed geplaatst is om voordeel te halen uit de sterke onderliggende trend. Het momentum zit momenteel evenwel niet mee en dus verkiest hij om langs de zijlijn te blijven met een houden-advies.

KOERSVERLOOP ONTEX GROUP (1 JAAR)



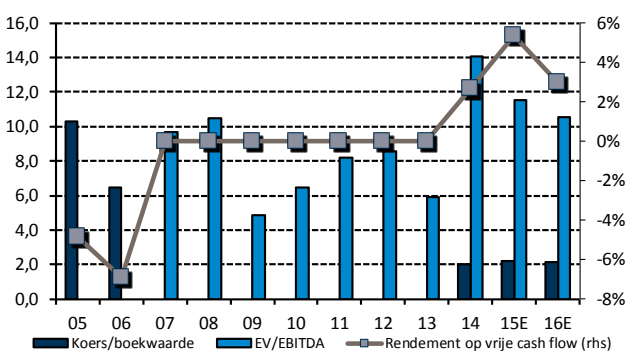
Bron: Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP ONTEX GROUP (5 JAAR)



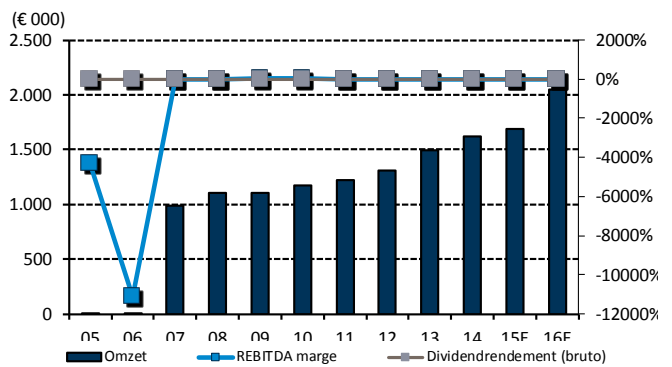
Bron: Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES Ontex



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Ontex



Bron: KBC Securities

Disclaimer

Copyright © KBC Securities. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm.

Dit is een publicatie van KBC Securities N.V. (Bolero), een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. KBC Securities garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. KBC Securities geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financiële instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen, of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de gesproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero/KBC Securities niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. In de mate de aanbevelingen inzake aandelen of andere activa gebaseerd zijn op analyserapporten van KBC Securities, dienen de aanbevelingen steeds gelezen te worden in samenhang met voormelde analyserapporten. 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. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing..

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Securities. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.