

# Ontex doet wat het zegt

OM DE RESULTATEN VAN het derde kwartaal van Ontex goed te kunnen interpreteren, leest u best nog eens onze bijdrage van 23 mei 2019 (nog beschikbaar op de VFB-website) of het artikel in het mei-nummer van Beste Belegger. Dat was het verslag van onze ontmoeting met de investor relations verantwoordelijke midden mei. Hij vertelde toen over de oplossingen die het management had aangereikt en geïmplementeerd om de situatie ten goede te keren. En het mag gezegd, de genomen maatregelen begonnen geleidelijk aan positief in te werken op de cijfers.

Wat de cijfers over het derde kwartaal en over de eerste 9 maanden betreft, merken we het volgende op: op groepsniveau was er quasi stabiliteit van de omzetcijfers. Dat stabiel cijfer is het resultaat van een achteruitgang in Europa, een mooie stijging in de regio's buiten Europa (Amerika, Midden-Oosten, Afrika en Azië) en een neutrale evolutie in het segment gezondheidszorg.

Het meest in het oog springend is natuurlijk de achteruitgang in Europa. De prestaties dit jaar, zowel in het derde kwartaal (-5,6%) als na 9 maanden (-7,8%), vallen tegen. Zo had Ontex eind 2018 en eerder dit jaar af te rekenen met sterke promotionele initiatieven van een grote concurrent. Ontex weigerde die prijzen te volgen om haar rendabiliteit te beschermen. In feite was Ontex ook minder in staat om die klanten een voldoende serviceniveau te bieden door een gebrek aan productiecapaciteit, terwijl de concurrentie wel voldoende capaciteit had. Het gevolg was het tijdelijk verlies van enkele klantencontracten, maar geleidelijk verdwijnt de negatieve impact hiervan, omdat Ontex ondertussen zijn capaciteit verhoogd heeft. Zo kwam de omzet in het derde kwartaal van 2019 al hoger uit dan deze over het tweede kwartaal van 2019.

De situatie in de regio's buiten Europa verliep dan weer veel gunstiger. In Amerika, met eigen productievestigingen in Mexico en Brazilië zag Ontex de omzet met 10,2% stijgen. Enerzijds door een goede prestatie in die twee thuismarkten Mexico

en Brazilië, anderzijds door de export vanuit Mexico naar de VS, waar Ontex in het recente verleden een grote winkelketen (voor huismarken) als klant binnenhaalde en waar het levert aan e-commerce initiatieven. In Afrika, het Midden-Oosten en Azië bedroeg de groei 2,2%.

In het segment gezondheidszorg was er 2,2% groei in het derde kwartaal dankzij de lancering van 'broeken' voor volwassenen, in het vakjargon 'adult pants' genaamd.

Naast de evolutie van de omzet en de rendabiliteit heeft de markt ook veel aandacht voor de evolutie van de schuld en de schuldgraad. Sommige grote beleggers verwachten zelfs een verplichte kapitaalverhoging. Maar zover lijkt het niet te komen. Zo daalde de netto financiële schuld van 918,5 naar 875,7 miljoen euro. Er werd vooral gewerkt op het verlagen van het werkkapitaal: met succes.

In mei 2019 hadden we na onze ontmoeting met de investor relations van Ontex ons koersdoel aangepast om aan de lagere vooruitzichten voor 2019 te voldoen. We bekwamen toen een koersdoel van 16,4 euro. Nu verhogen we dit koersdoel tot 18,4 euro. Enerzijds liggen de winstschattingen voor 2019 iets hoger dan in mei, ook willen we al een deel van de hogere schattingen voor 2020 verrekenen in ons koersdoel. Anderzijds ligt de netto financiële schuld wat hoger dan in mei.

## Wat is Ontex?

ONTEX WERD OPGERICHT IN de jaren zeventig door de Belgische familie Van Malderen en leverde eerst onderleggers voor Belgische ziekenhuizen en verpleegtehuizen. Geleidelijk werd het productgamma uitgebreid tot een heel breed aanbod van hygiëne- en incontinentieproducten. Het bedrijf groeide tevens sterk geografisch. Het werd van de beurs gehaald door private equity investeerders. De familie Van Malderen die het bedrijf steeds hadden geleid, stapten volledig uit. Het bedrijf kende daarna vele wispelturige periodes en de investeerders zadelden het met veel schulden op, vooraleer het weer naar de beurs te brengen. Vandaag is de groep wereldwijd actief met fabrieken in Mexico, Brazilië tot in Rusland, Ethiopië en Pakistan. (gdm, jre)

We mogen besluiten dat een belegger aan de huidige koersen niet veel betaalt voor Ontex.

Gert De Measure  
Redactie 14 november 2019  
Koers Ontex 17,30 euro  
[www.ontexglobal.com](http://www.ontexglobal.com)



(in miljoen euro)	18KW3	19KW3	Δ18/19	9M18	9M19	Δ18/19
Totale omzet	566,6	574,4	1,4 %	1696,2	1688,7	-0,4 %
Europa	252,0	238,0	-5,6 %	766,6	707,1	-7,8 %
AMEAA	207,1	226,8	9,5 %	601,0	654,1	8,8 %
Gezondheidszorg	107,5	109,6	2,0 %	328,7	327,5	-0,4 %
Recurrente EBITDA	65,4	61,4	-6,1 %	197,9	172,4	-12,9 %