



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

## Ontex: resultaten 3<sup>e</sup> kwartaal / 9 maanden in 2017 (8 november 2017)

### Inleiding

Bij de publicatie van deze kwartaalcijfers van Ontex moest er vooral uitgekeken worden naar de volgende zaken:

- de impact van de verschillende wisselkoersen op de resultaten van enkele regio's
- de evolutie van de grondstoffenprijzen
- de integratie van de Braziliaanse overname van maart 2017

### Algemene commentaren

Als een van de hoogtepunten meldt Ontex dat de verschillende soorten producten blijven groeien vooral door een toename van de volumes, minder door hogere prijzen. De aangepaste EBITDA-marge kwam lager uit dan verwacht door een negatieve wisselkoersimpact en door een zwakkere prestatie in Brazilië. De hogere grondstoffenprijzen kon het bedrijf compenseren door een besparingsprogramma.

Een derde element betreft de schuldfinanciering. Een belangrijke herfinancieringsoperatie zal tot een mooie besparing op de rentelasten leiden en dit vanaf 2018.

### Omzetevolutie per segment

In de eerste 9 maanden van 2017 zette Ontex een omzetgroei neer van 19,9% tot 1,766 miljard euro. Op vergelijkbare basis bedroeg de groei 4,9%, het gros (15%) was dus afkomstig van acquisities. Op kwartaalbasis kwam de omzetgroei uit op 16,1%, op vergelijkbare basis was dat 4,3%. Die 4,3% groei deed zich voor in 4 van de 5 regiosegmenten en in alle 3 de productcategorieën. Babyluiers, volwassenenincontinentie en vrouwelijke hygiëne realiseerden elk een vergelijkbare groei tussen 3% en 6,1% in het kwartaal en in de periode van 9 maanden.

in miljoen euro	16KW3	17KW3	Δ16/17	9M16	17KW3	Δ16/17
Totale omzet	510,2	592,4	16,1%	1472,8	1766,3	19,9%
<i>Mature markten retail</i>	214,6	227,8	6,2%	640,6	673,6	5,2%
<i>Amerika retail</i>	99,3	170,8	72,0%	234,4	483,9	106,4%
<i>Groeimarkten</i>	43,8	45,6	4,1%	120,6	142,1	17,8%
<i>Gezondheidszorg</i>	106,8	107,7	0,8%	323,4	323,6	0,1%
<i>Midden Oosten/Afrika</i>	45,7	40,6	-11,2%	153,7	143,1	-6,9%
Recurrente EBITDA	63,2	68,2	7,9%	186,5	212,9	14,2%

Het belangrijkste segment **Mature Markten retail**, goed voor 38% van de groepsomzet, kende een kwartaalomzetgroei van 6,2%. De volumes namen toe in de meeste markten, Ontex kon dus goed weerstaan aan de toegenomen promoties van de merkproducenten en verhoogde zelfs het marktaandeel. Op vergelijkbare basis was er in het 3<sup>e</sup> kwartaal een groei van 6%!

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudig en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

**Gezondheidszorg**, goed voor 18% van de groepsomzet, kende een heel beperkte kwartaalomzetgroei van 0,8%. Op vergelijkbare basis (bij gelijke wisselkoers) kwam er een groei van +1,5% uit de bus en dit houdt een beperkt herstel in tegenover de vorige kwartalen. De volumes in volwassenen-incontinentie namen toe, de innovatie van het Spaanse Serenity laat een verbreding van het gamma toe.

Het segment **groeimarkten**, 8% van de groepsomzet, zag de omzetgroei in het kwartaal vertragen tot 4,1%, na 9 maanden is er 17,8% groei. Op vergelijkbare basis was er in het 3<sup>e</sup> kwartaal 2,7% groei, na 9 maanden is dat 9,5%. In Rusland en Oost-Europa werd de markt gekenmerkt door een toename van promotionele activiteiten, de marktvraag kwam wel iets minder hoog uit.

Het segment **Midden-Oosten/Afrika** zorgde voor de valse noot qua omzetprestaties, maar is met 7% van de groepsomzet minder belangrijk. De kwartaalomzet ging er 11,2% achteruit door de zwakte van de Turkse lira, op vergelijkbare basis was er een daling van 1%. De situatie in Turkije is er heel uitdagend, vooral door de agressieve acties van hard discounters. De daling in Turkije meer dan neutraliseerde de goede prestatie in de andere landen van het segment;

**Amerika retail** is door de Mexicaanse en Braziliaanse overnames opgeklommen tot het 2<sup>e</sup> belangrijkste segment met 29% van de groepsomzet. Op kwartaalbasis was er 72% groei, na 9 maanden kwam de groei uit op 106,4%. Op vergelijkbare basis was er 7% groei in het 3<sup>e</sup> kwartaal, na 9 maanden was dat 11,4%. Er trad dus duidelijk een vertraging op in het 3<sup>e</sup> kwartaal, uitsluitend te wijten aan de zwakke prestatie in Brazilië. Sinds de aankondiging van de Braziliaanse overname kent het marktaandeel in het land een dalende evolutie, wat Ontex verplichtte om in juni 2017 het management te vervangen en om maatregelen te nemen om het tij te keren.

#### Balans/schuldpositie

De netto financiële schuld steeg van 410,4 miljoen euro eind 2015 tot 664,9 miljoen euro eind 2016 en kwam eind september 2017 uit op 751,1 miljoen euro. De ratio schuld/aangepaste EBITDA bedroeg eind 2016 2,67 en ging richting 3,2 na de overname van het Braziliaanse Hypermarches (afgerond in maart 2017). Ondertussen is de ratio gedaald tot 2,73 eind september 2017.

#### Enkele discussiepunten tijdens conference call

- De meeste aandacht ging uit naar Brazilië, waar de groep toch met enkele onverwachte zaken geconfronteerd werd. Ontex laat de zaken niet op hun beloop en nam diverse maatregelen. Op korte termijn werden er commerciële acties ondernomen en werd de merchandising in de winkels aangepakt. In een tweede fase zal er ingegrepen worden in het operationele proces met investeringen in nieuwe machines en hogere R&D bestedingen
- In Rusland kende het bedrijf capaciteitsbeperkingen in bepaalde producten. Tegen begin 2018 is er een oplossing.
- Een herschikking van de kredieten zal in 2018 tot een besparing op jaarbasis van 7 miljoen euro rentelasten leiden.

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

---

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudig en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

#### Vooruitzichten 2017 en conclusie

Voor het volledige jaar verwacht het management een omzet van 2,4 miljard euro, wat iets boven onze eigen verwachtingen ligt. Dit omzetcijfer gaat wel gepaard met een iets lagere EBITDA-marge door de impact van Brazilië en de negatieve wisselkoersevoluties. In het 4<sup>e</sup> kwartaal alleen al zal de marge licht onder het cijfer van het 3<sup>e</sup> kwartaal uitkomen, ook door Brazilië, wisselkoersen en de hogere grondstoffenprijzen.

Na doorvoering van enkele aanpassingen bekomen we een nieuw koersdoel van 31,7 euro, een lichte daling tegenover de 32,2 euro voordien. Zoals steeds is het koersdoel gebaseerd op onze verwachtingen voor 2017, dus zonder groei na 2017.

Voor de specialisten terzake, kunnen we nog meegeven dat we een verdisconteringsvoet van 6,5% gebruikt hebben.

Het is duidelijk dat de koersdruk van de laatste week een mooie instapopportunity biedt voor beleggers met een investeringsblik van meer dan 12 maanden.

Gert De Measure (9 november 2017, koers Ontex: 27,50 euro)

---

**VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60**

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.