



## **Ontex: jaarresultaten 2016 (10 maart 2017)**

### Inleiding

Bij de publicatie van de jaarcijfers van Ontex over 2016 moest er vooral uitgekeken worden naar de volgende zaken:

- de prestatie in het segment Mature Markets Retail, dat eerder in het jaar getroffen werd door een zekere prijsconcurrentie;
- de evolutie van de Mexicaanse peso na de overname van Grupo Mabe eind 2015 in het bijzonder en in het algemeen de evolutie van de wisselkoersen (en hun impact) van heel diverse landen (bv. Groot-Brittannië, Polen, Rusland, Turkije en Algerije);
- het verloop van de integratie van het Mexicaanse Grupo Mabe en de synergievoordelen;
- wat informatie m.b.t. de recente overname van de afdeling voor persoonlijke hygiëne van het Braziliaanse Hypermecas.

### Algemene commentaren

Ontex geeft aan dat de verschillende soorten producten blijven groeien, maar aan een lager dan verwacht ritme. De gemiddelde groei van de markten waarin de groep aanwezig is, was vlak tot licht positief. In West-Europa behouden de merkproducenten hun sterke positie, in Oost-Europa verhogen ze hun marktaandeel.

In vergelijking met 2015 hadden alle wisselkoersen een negatieve impact op de business van de groep. Grondstoffenprijzen in 2016 waren gemiddeld lager, maar nemen geleidelijk toe en in 2017 zou dit een negatieve impact moeten hebben.

### Omzetevolutie per segment

In 2016 zette Ontex een omzetgroei neer van 18% tot 1,993 miljard euro, die groei was vooral afkomstig van acquisities. Op een pro-forma basis (alle overnames berekend op 12-maanden basis en bij gelijke wisselkoersen) was er een groei van 1,7%. Zonder de overnames (op vergelijkbare basis) was dat +0,2%. Die +0,2% voor 2016 houdt onderliggend een verbetering in, in die zin dat er na de eerste 6 maanden in 2016 -0,1% op het bord stond. In het 4<sup>e</sup> kwartaal was de prestatie het best met +1%.

in miljoen euro	FY15	FY16	Δ15/16
Totale omzet	1.689,3	1.993,0	18,0%
<i>Mature markten retail</i>	903,9	854,6	-5,5%
<i>Amerika retail</i>	<i>n.b.</i>	328,5	<i>n.r.</i>
<i>Groeimarkten</i>	159,0	174,9	10,0%
<i>Gezondheidszorg</i>	432,7	429,5	-0,7%
<i>Midden Oosten/Afrika</i>	193,7	205,5	6,1%

---

**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 veeveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



Het belangrijkste segment **Mature Markten retail**, goed voor 43% van de groepsomzet, kende een omzetsdaling van 5,5%. Via promoties verhoogden de merkproducenten de concurrentiële druk, terwijl Ontex een zekere discipline aan boord legde om zijn marges te beschermen. Dit leidde tot het verlies van 2 belangrijke contracten, die in feite de omzetsdaling verklaren. Tussen sommige landen waren er wel zekere verschillen, met groei in Polen en Duitsland en een achteruitgang in Frankrijk en Groot-Brittannië.

**Gezondheidszorg**, goed voor 22% van de groepsomzet, zette een licht lagere (-0,7%) omzet neer. Op vergelijkbare basis (bij gelijke wisselkoers) kwam er een groei van +1% uit de bus en was er groei in Spanje en Groot-Brittannië. In Frankrijk was er een omzetsdaling.

Het segment **groeimarkten**, 9% van de groepsomzet, deed zijn naam eer aan met een omzettoename van 10%, op vergelijkbare basis was dat +14,3%. De groep profiteerde er van de hogere volumes in Rusland en in diverse landen in Centraal- en Oost-Europa. Het management benadrukte de goede vooruitzichten voor Rusland.

In het segment **Midden-Oosten/Afrika** steeg de omzet 6,1% tot 205,5 miljoen euro, de groei bedroeg 13,9% op een vergelijkbare basis. De groei kwam er door hogere volumes en was afkomstig van de meeste markten. Gelet op de situatie in sommige markten (bv. Turkije) was de prestatie dus meer dan behoorlijk.

**Amerika retail** is het nieuwste segment, dat volledig opgevuld wordt door het Mexicaanse Grupo Mabe. Op pro-forma basis en bij gelijke wisselkoersen groeide de segmentomzet met 8,1%. In babyluiers deed het Mexicaanse filiaal haar marktaandeel op de binnenlandse markt boven de 40% uitkomen. De verkoop in de V.S. in de 2<sup>e</sup> helft kwam lager uit, door een hoge vergelijkingsbasis in de 2<sup>e</sup> helft van 2015.

Met de overname van het Braziliaanse Hypermarchés inbegrepen zal meer dan 50% van de omzet uit eigen merken bestaan. Tevens zal meer dan 50% van de omzet van buiten West-Europa afkomstig zijn.

### Resultatenrekening

De omzetsstijging van 18% kon Ontex vertalen in een toename van de aangepaste EBITDA van 18,9%. De bedrijfswinst nam iets minder snel toe (14,5%). De verbetering van het financieel resultaat was uitsluitend het gevolg van positieve wisselkoersverschillen, de financiële rentelasten namen licht toe. De belastingen namen toe, maar in sterkere mate dan de bedrijfswinst. De nettowinst tot slot steeg 21,4% tot 119,7 miljoen euro.

(in miljoen euro)	FY15	FY16	Δ15/16
Omzet	1.689,3	1.993,0	18,0%
Aangepaste EBITDA	209,1	248,7	18,9%
EBITDA-marge	12,38%	12,48%	
Bedrijfswinst	169,0	193,5	14,5%
Financieel resultaat	-36,2	-29,3	n.r.
Belastingen	-34,2	-44,5	n.r.
Nettowinst	98,6	119,7	21,4%
Idem per aandeel	1,43	1,61	12,6%
Netto financiële schuld	410,4	664,9	n.r.

De netto financiële schuld steeg van 410,4 miljoen euro eind 2015 tot 664,9 miljoen euro eind 2016. De ratio schuld/aangepaste EBITDA komt eind 2016 uit op 2,7. Met inbegrip van de overname van het Braziliaanse Hypermarchés (afgerond in maart 2017) zal deze ratio tussen 3,2 en 3,4 uitkomen. Tegen eind 2017 zou deze ratio naar 3 moeten dalen.

Over 2016 zal Ontex een brutodividend van 0,55 euro betalen.

De aangepaste EBITDA is in feite de recurrente EBITDA. In 2015 waren er voor 6,8 niet-recurrente kosten, in 2016 was dat 12,9 miljoen 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 vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopy, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



#### Evoluties wisselkoersen vreemde munten

De negatieve wisselkoersen van enkele munten kostte Ontex een omzet van 46,9 miljoen euro en 36,7 miljoen euro op het niveau van de aangepaste EBITDA. Een beoordeling van Ontex dient dus zeker tegen de achtergrond van enkele wisselkoersevoluties te gebeuren.

We zetten enkele ervan in de tabel rechts. Na de sterke daling van de Mexicaanse peso, is er sinds eind 2016 een herstel van 3,7%. Het Britse pond blijft daarentegen dalen (-2,9%), net als de Turkse lira (-7,1%). De Poolse zloty doet het dit jaar al licht beter dan de slotkoers van 2016.

	<b>Δ15/16</b>	<b>Δ16/nu</b>
EUR/MXN	-14,9%	3,7%
EUR/GBP	-16,1%	-2,9%
EUR/TRL	-16,2%	-7,1%
EUR/PLZ	-3,5%	1,6%
EUR/RBL	19,4%	2,2%

De Russische roebel sloot eind 2016 gevoelig hoger af dan begin 2015, maar de verbetering zette zich vooral door in de 2<sup>e</sup> jaarhelft, waardoor er op het niveau van Ontex nog een negatieve impact was. Dit jaar zal de impact positief zijn, zoals de zaken er nu voor staan.

#### Discussies tijdens conference call

- Vraag over impact en indekking vreemde munten: bedoeling van indekking is om de negatieve impact af te zwakken, wat in 2016 goed gelukt is. Vandaag is al een deel van de Mexicaanse peso impact ingedekt, naar de Braziliaanse reaal toe werd nog geen initiatief genomen (deal is pas afgerond). Een andere manier om muntimpact te beperken is via aankopen in dezelfde munt.
- Concurrentie en prijspromoties: net als in andere domeinen van consumentengoederen nam de prijsconcurrentie vanwege de merkproducenten toe, vooral in landen als Groot-Brittannië, Spanje en Frankrijk. Ontex behield de prijsdiscipline en ging niet mee in de prijsconcurrentie, wat tot het verlies van 2 babyliuiercontracten heeft geleid. Toch kon het nieuwe klanten aantrekken, terwijl het volop bleef inzetten op innovaties (en daarmee de merkproducenten volgde).
- Over de strategie: Ontex blijft de partner van de retailgroepen voor het aanleveren van producten onder huismerken, vooral dan in West-Europa. In andere markten waar de grote retailgroepen een minder belangrijke rol spelen, zal Ontex de markt benaderen met eigen merken.
- Rendabiliteit: de groep heeft een objectief om over een langere periode de EBITDA-marge gemiddeld jaarlijks met 0,30% te verhogen. In 2016 was dat slechts +0,10%, maar over de voorbije jaren werd dat gemiddelde gerealiseerd.

#### Aanpassing waardering

Na de eerste aankondiging van de overname van het Braziliaanse Hypermarchas verhoogden we in december 2016 ons conservatief koersdoel (zonder groei na het referentiejaar) van 28,1 naar 30,1 euro. Vandaag voeren we enkele aanpassingen door en bekomen we een nieuw koersdoel van 32,2 euro, 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.

---

**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 veelelvoudigd 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

### Conclusie

Ontex heeft een heel uitdagend jaar 2016 achter de rug. Enerzijds moest het afrekenen met diverse tegenvallende wisselkoersevoluties, anderzijds werd het in enkele West-Europese landen geconfronteerd met prijsconcurrentie van enkele merkproducenten. Door het aanhouden van een zekere prijsdiscipline is de impact op de rendabiliteit relatief beperkt gebleven (wel impact op omzet), zeker dankzij de groei in andere markten.

Ook niet onbelangrijk in 2016 en zeker ook naar 2017 toe, zijn de overnames die het verrichtte in 2 beloftevolle landen. Die laten toe om in die landen en in de ruimere regio verdere rendabele groei aan te boren. Maar met die overnames in Mexico en Brazilië zijn er ook 2 munten bijgekomen die heel wat uitdagingen kennen. De evolutie van die munten, evenals van de andere munten, lijkt begin dit jaar alvast de goede richting uit te gaan, zodat we vanuit die hoek niet teveel druk verwachten.

Gelet op het feit dat de huidige koers weinig of geen groei na 2017 verdisconteert, mag het aandeel zeker in portefeuille genomen worden.

Gert De Measure (10 maart 2017, koers Ontex: 30,84 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 veeveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.