

Beurs bij de Lunch

"Inspelen op onderliggende tendensen"

Ontex

Advies:	KOPEN	Huidige koers:	19.39 EUR
Naam analist:	Alan Vandenberghe	Koersdoel:	21.5 EUR
ISIN code:	BE0974276082	Opwaarts potentieel:	10.9%

	2012	2013	2014E	2015E
Winst per aandeel (EUR)	0.00	-	0.67	1.23
% groei j/j	-	-	#VALUE!	84.2%
Koerswinst ratio	-	-	29.1x	15.8x
Bruto dividend (EUR)	4.00	#N/A	0.00	0.12
% groei j/j	33.3%	#N/A	#N/A	-
Dividendrendement (%)	20.6%	#N/A	0.0%	0.6%

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.

Ontex, de Europese leider voor hygiënische wegwerpproducten, staat sinds eind juni weer op de beurs. Babyluiers zijn het belangrijkste product voor de groep en vertegenwoordigen ongeveer 50% van de omzet. Daarnaast produceert het bedrijf ook producten voor vrouwelijke hygiëne en incontinentieproducten voor volwassenen.

De voorbije jaren is het bedrijf grondig veranderd en is vandaag in niets meer te vergelijken met de onderneming die in 2003 van de beurs werd gehaald. In de laatste 10 jaren is het bedrijf in omvang verdubbeld en genereerde het in 2013 een omzet van ongeveer 1,5 miljard euro.

Groei

Historisch verkocht Ontex zijn producten enkel via huismerken van grootwarenhuizen. Vandaag wordt ongeveer 40% van de omzet gegenereerd uit eigen merken (voornamelijk in groeielanden en incontinentieproducten). Daarnaast is Ontex uitgegroeid tot de Europese leider in private label hygiënische wegwerpproducten en is het bijna 3x zo groot als zijn voornaamste concurrent. Het is ook een meer internationale speler geworden die actief is in het Midden Oosten, het noorden van Afrika en in Azië waar de groeivoorzichten worden ondersteund door sterke economische en demografische tendensen. Daarnaast speelt het bedrijf met haar activiteiten volop in op het thema van de vergrijzing van de bevolking die de vraag naar incontinentieproducten zal ondersteunen. Naast de vergrijzing van de bevolking, ziet Ontex ook verdere groeimogelijkheden in regio's waar de penetratiegraad van huismerken nog laag is.

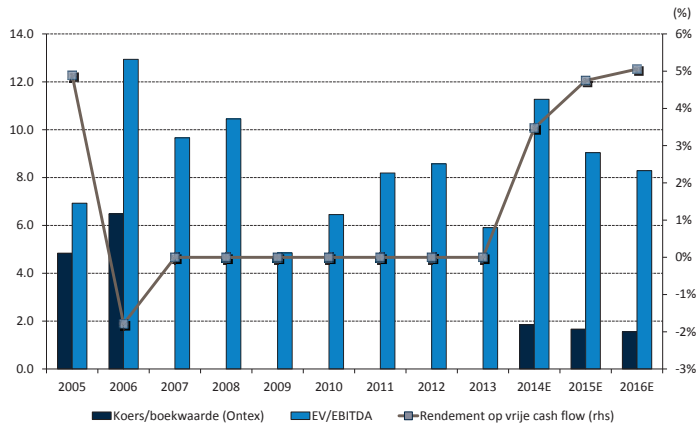
Dankzij de middelen van de beursintroductie heeft Ontex zijn balansstructuur op orde gebracht door de schuld sterk af te bouwen. Zo bedroeg eind juni de schuld 2,8 keer de bedrijfskasstroom ten opzichte van 4,9 keer eind vorig jaar.

CONCLUSIE

Door de combinatie van sterk omzetgroei, efficiëntere productie en schaalvoordelen is volgens KBC Securities-analist Alan Vandenberghe een progressieve verbetering van de marges en sterkere kasstromen te verwachten. Dit zou op termijn moeten leiden tot een verdere afbouw van de schuld, tenzij Ontex nieuwe acquisities doet om zijn posities in bepaald regio's of markten verder te versterken. Daarnaast zou een herfinanciering van de dure schuld het nettoresultaat bijkomend kunnen ondersteunen. KBC Securities hanteert een koopaanbeveling voor het aandeel met een koersdoel van 21,5 euro.

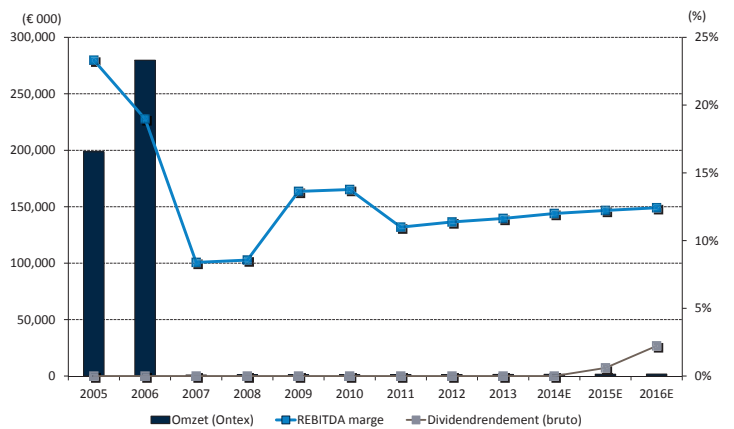
Beurs bij de Lunch

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: KBC Securities

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: KBC Securities