

De Mexican wave van Ontex



Steven Vandebroek
Senior Financial Writer
Bolero.be

Met zijn ticketje heen-en-terug schreef Ontex geschiedenis op Euronext Brussel: na een eerste passage op de Brusselse beurs in de jaren negentig deed de Oost-Vlaamse groep in de zomer van 2014 haar herintrede. En die terugkeer ging niet onopgemerkt voorbij. De aandelen werden tegen 18 euro geïntroduceerd en stegen tegen het einde van hetzelfde jaar door naar 23,55 euro. Een jaar later was dat al 30 euro en in de herfst van vorig jaar waren de aandelen bijna in waarde verdubbeld (met een top rond 34 euro). Niemand die er aan twijfelt dat de producent van wegwerphygiëneproducten langs de grote poort het Brusselse beursgebouw terug is binnen gewandeld.

Wie op zoek wil gaan naar details over het eerste leven van Ontex als beursgenoteerd bedrijf moet diep graven. Dat er nauwelijks nog iets van te vinden is, heeft ongetwijfeld ook te maken met het feit dat het bedrijf dat vandaag de ticker ONT draagt in bijna niets meer te vergelijken is met de onderneming die in 2003 van de beurs werd gehaald. In de laatste 10 jaren is het bedrijf namelijk in omvang verdubbeld en wist het zich op te werken tot de Europese leider in private label hygiënische wegwerpproducten en is het bijna drie keer zo groot als zijn voornaamste concurrent (SCA).

Veel meer dan vroeger is Ontex vandaag een volwaardige internationale

speler die zijn producten verstuurt naar meer dan honderd landen waar de groeivoorzichten worden ondersteund door sterke economische en demografische tendensen. En ook al zijn babyluiers nog goed voor meer dan de helft van de omzet, het bedrijf bespeelt met zijn activiteiten volop het bredere thema van de vergrijzing van de bevolking: de vraag naar incontinentieproducten zal stijgen. Naast de vergrijzing, ziet Ontex ook verdere groeimogelijkheden in regio's waar de penetratiegraad van huismerken nog laag is.

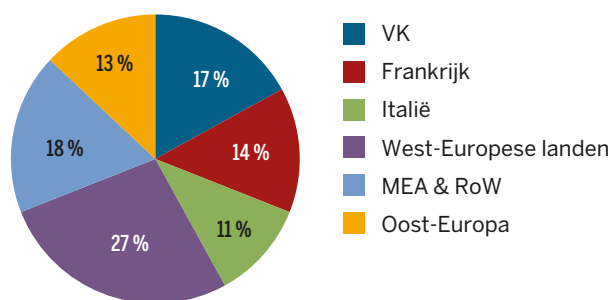
Ontex vandaag In het jaarverslag omschrijft Ontex zichzelf als 'producent van consumentengoederen die betaalbare hygiëneoplossingen voor alle generaties biedt'. Concreet

hebben we het dan over wegwerpluiers voor baby's (52% van de omzet), incontinentie-oplossingen voor volwassenen (34%) en dameshygiëne (13%).

Alles samen tekenden die in 2014 voor een omzet van 1,6 miljard euro. De bulk van die omzet (63%) wordt gerealiseerd met producten die in opdracht van een grote retailer worden gemaakt en onder diens merknaam in het winkelrek verschijnen. Naast die retailermerken wordt het saldo, 37%, als Ontex-merk verkocht (buiten West Europa)

Geografisch ligt het zwaartepunt van de activiteiten van Ontex in het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Italië. Andere West-Europese landen tekenen voor nog eens 27% van de omzet. In het segment Midden-Oosten en rest van de wereld draait de groep een omzet van 18% en in Oost-Europa de resterende 13%. Aan die geografische opsplitsing wijzigt binnenkort één en ander.

Omzetverdeling per markt



Op oorlogspad in Mexico Eind vorig jaar kondigde Ontex immers een belangrijke expansie aan in Zuid-Amerika. De groep wist voor 314 miljoen euro de hand te leggen op de Mexicaanse Grupo Mabe, één van de belangrijkste producenten van wegwerphygiëneproducten in het land. Goed 60% van de totale omzet van 400 miljoen euro wordt in Mexico verkocht, de rest in andere Latijns-Amerikaanse landen.

Ontex betaalde de overname voor 187 miljoen euro in contanten en voor 76 miljoen euro via de uitgifte van nieuwe aandelen. Daarnaast wordt er nog eens 115 miljoen euro opgehaald om de balansstructuur veilig te stellen. In totaal wor-



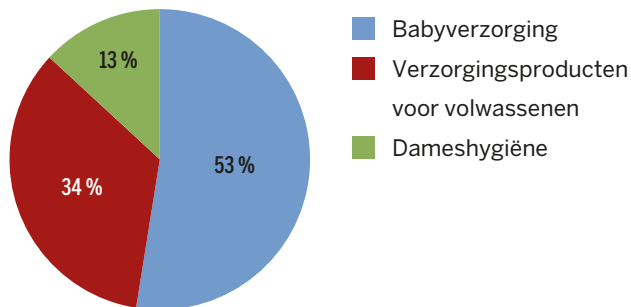
den er 6.805.554 nieuwe aandelen uitgegeven, 2.722.221 aan een vooraf afgesproken prijs van 27,8 euro voor de verkopende partijen en het saldo via een versnelde plaatsing bij grote institutionele investeerders. In de transactie was ook voor 52 miljoen euro schuld begrepen. En afhankelijk van gerealiseerde resultaten kan bovenop de overnamesom nog een extraatje van 86 miljoen euro betaald worden.

Met deze transactie zette Ontex niet alleen zijn beursnotering aan het werk, de groep zette meteen ook de strategie in daden om met een grotere blootstelling aan een nieuwe snel groeiende regio. Grupo Mabe zal vanaf het eerste jaar een positieve bijdrage leveren tot de resultaten. Er wordt tevens een positieve vrije kasstroom verwacht wat de groep in staat moet stellen om de schulden snel af te bouwen.

Weg van mature markten Voorbeleggers was de expansie in Zuid-Amerika alvast een schot in de roos. De klim van de aandelen schakelde een versnelling hoger, vooral omdat de groep er in geslaagd was om het belang van de mature markten in de omzetverdeling te verminderen. Die mature markten staan immers al geruime tijd onder druk. In het jongste kwartaalrapport was opnieuw sprake van een zwakke prestatie op die markten. De vergelijkbare omzetgroei daalde met een sterker dan verwachte 1,5 % tot 22,4 miljoen eerder. Ontex heeft op deze markten te kampen met concurrentiedruk en zwakkere groei. In de groeiemarkten was in dezelfde periode sprake van een vooruitgang met bijna 34 %. In de eerste jaarhelft was dit bijna 43 %.

Gezien het nog relatief kleine belang van deze markten in de totale omzetcijfers (ongeveer 10 %) sijnelden die groeicijfers maar met mondjesmaat door in de groepsresultaten. Zo bleef de omzetgroei van de Ontex-groep in de eerste jaarhelft steken op 5,3 % tot

Omzet per productcategorie



852,8 miljoen euro. Hierop werd een aangepaste EBITDA gerealiseerd van 109,9 miljoen (en groei op jaarbasis van 11,5 %). De EBITDA marge verbeterde met 72 basispunten tot 12,9 % dankzij kostenbesparingen en een daling van de grondstoffenprijzen.

Ook aan de financiële lasten heeft de groep gewerkt. In het najaar van 2014 werd met succes een private plaatsing van 250 miljoen euro afgerond en werd een obligatie met een looptijd tot 2021 en een coupon van 4,75 % uitgegeven die eerdere leningen vervangen die een coupon van 7,5 % en 9 % meesleepen. Samen met twee nieuwe kredietfaciliteiten wist de groep haar schuldskosten op jaarbasis met zo'n 28,7 miljoen euro te verminderen. In combinatie met de beursgang beschikt de groep nu over een gezondere balans die ruimte laat voor verdere groei en bovendien ook de uitbetaling van een dividend mogelijk maakt.

Waardering Na de recente terugval, is de waardering aantrekkelijk genoeg om in te stappen volgens KBC Securities. Het aandeel noteert vandaag aan een ongeoorloofde décote tegenover de voornaamste concurrenten. Volgens de analisten van KBC Securities is Ontex een goede investering op lange termijn

met enkele sterke elementen die het verhaal kunnen ondersteunen. De diversificatie van de activiteiten naar verschillende productgroepen en -segmenten vormt een tegengewicht in de uitdagende mature markten, terwijl met de overname van Grupo Mabe een nieuw groeikanal wordt aangeboord. De koerszwakte die sinds midden december werd opgetekend, en mee met de markt sinds de start van dit jaar, zou van tijdelijke aard moeten zijn. De groep bevestigde onlangs alvast nog haar ambities om sneller te groeien dan de markt.



STEVEN VANDENBROEKE
 REDACTIE 22 JANUARI 2016
 KOERS 32,35 EURO
WWW.ONTEXGLOBAL.COM

