

“Ontex publiceert strategische update”

Uit het departement: “Tweetrapsraket met hoop als brandstof moet aandeelhouders sussen”



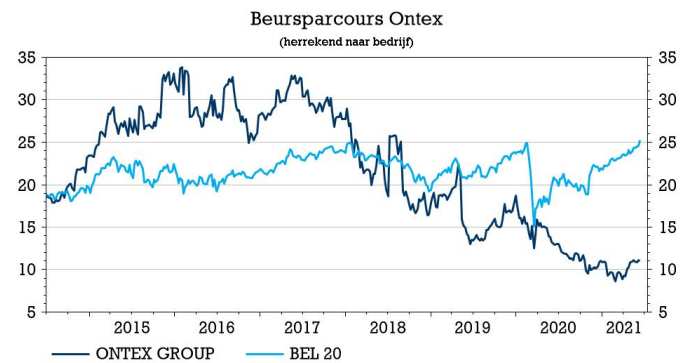
Ontex (+5,3%) stuurde vandaag een strategische update uit. Die wordt gesmaakt door beleggers, al heeft het koerseffect vooral ook te maken met een daling van het aandeel eind vorige week. Maar de update is alleszins een bijkomende stap in de goede richting. Zo toont KBCS zich tevreden met de ambities, al laat het persbericht weinig licht schijnen op de details. Ook de aanpak in twee fasen (een korte termijnplan voor 2021 en een lange termijnplan voor 2023) schuift een deel van de hete aardappel door naar het einde van dit jaar. Het “Kopen”-advies en 18 euro koersdoel blijft alleszins op de tabellen staan.

Strategische update

Ontex komt met zijn nieuwe strategische prioriteiten tegemoet aan de vragen, zeg maar eisen, van heel wat misnoegde aandeelhouders die om een gedegen aanpak vroegen nadat de beurskoers sinds begin juli 2018 de helft van zijn waarde verloor. Ontex antwoordde met een plan om het leed op korte termijn te verzachten en een succesvolle herfinanciering veilig te stellen. Een lange termijnplan zal aan het eind van het jaar worden voorgesteld.

2021

1. De implementatie van een nieuwe **organisatie** (2 divisies, gecentraliseerde verantwoordelijkheid voor innovatie en een end-to-end toeleveringsketen om prestatieverbeteringen te versnellen).
2. Een nieuw **beloningsbeleid**, al werd dat reeds goedgekeurd op de recente Algemene Vergadering.
3. Een **kostenbesparingsprogramma** om in 2021 netto 60 miljoen euro te besparen.
4. De ambitie om de **schuldgraad** te verminderen en de schuld te herfinancieren.
5. De toezegging om de negatieve **organische groeitrend** in Europa om te buigen, met oog voor kosteninspanningen en de stimulatie van innovatie.
6. Voor de strategische focus werd gekeken naar het snelgroeiende **Noord-Amerika**, maar ook zal er meer aandacht gegeven worden aan **Opkomende Markten** door de huidige posities te benutten en tegelijkertijd de strategische posities in elke markt opnieuw te beoordelen.
7. Hernieuwde aandacht voor **innovatie** om de groeiprioriteiten aan te sturen.
8. Concretere **duurzaamheidsdoelstellingen**.

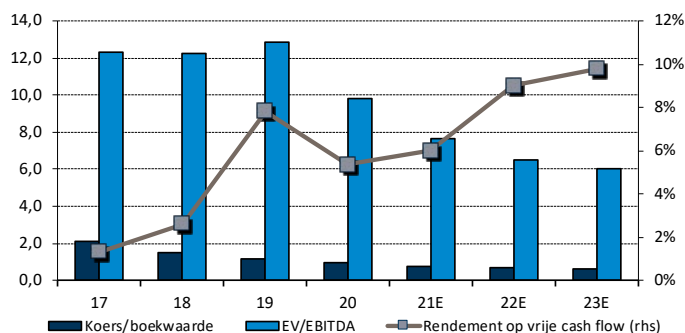


Bijkomende kostenmaatregelen worden momenteel geïmplementeerd en alle nieuwe informatie zal worden verwerkt in de vooruitzichten voor 2021, die zullen worden geactualiseerd op het moment dat de halfjaarcijfers over 2021 vrijgegeven worden. KBCS mikt voor 2021 op een stijging van de aangepaste EBITDA-marge met 20 basispunten.

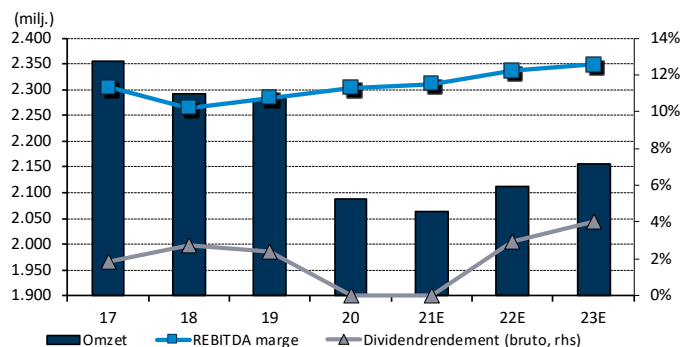
2023: Ontex zal zich schikken naar de eerder gestelde ambities voor 2023:

- Dat betekent dat het zal voortbouwen aan zijn lange termijnplan: het mikt op 2 à 3% **organische omzetgroei** per jaar, op een **marge van de aangepaste bedrijfskasstroom (EBITDA)** van 12,5 à 13,5% en een **schuldgraad** van minder dan 3x. Er worden concrete kostenbesparingen doorgevoerd om de impact van de grondstoffen te compenseren en tegelijk te herinvesteren in groei en margeverhoging.
- Voor de **productie- en toeleveringsketen** is het doel bijvoorbeeld om de **nettoproductiviteit** met meer dan 2% per jaar te verhogen en de bezettingsgraad van de activa met ten minste 10 procentpunten te verhogen. De doelstelling is om de algemene kosten te reduceren tot op het niveau van 2016 (toen bedroegen de algemene en administratieve kosten 77 miljoen euro, alvorens te stijgen tot 91 miljoen euro in 2020).

- Ontex gelooft in een **herstel van de aangepaste EBITDA** en een grotere **focus op de kapitaalallocatie**. Zo zullen de investeringen teruggebracht worden tot onder het niveau van de afschrijvingen en tot 4% van de omzet. Voor 2021 moet de organische omzetgroei stabiliseren (KBCS mikt op 0,3%) met een terugkeer naar groei vanaf het tweede kwartaal. De kostenbesparingsprogramma's moeten de druk op de marges door de scherpe stijging van de grondstofprijzen verlichten.

WAARDERINGSMULTIPLES Ontex


Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Ontex


Bron: KBC Securities

Ontex	17	18	19	20E	21E	22E	23E
Omzet (milj.)	2.355,4	2.292,2	2.281,3	2.086,8	2.062,6	2.112,7	2.156,4
REBITDA (milj.)	266,5	234,0	245,0	235,6	237,3	257,9	270,8
REBITDA marge	11,3%	10,2%	10,7%	11,3%	11,5%	12,2%	12,6%
Netto resultaat (milj.)	128,4	97,0	37,2	54,0	72,5	100,0	110,4
					21E	22E	23E
P/E	18,0x	14,5x	12,5x	11,4x	9,1x	7,6x	7,0x
EV/EBITDA	12,3x	12,2x	12,9x	9,8x	7,7x	6,5x	6,0x
Koers/boekwaarde	2,1x	1,5x	1,1x	1,0x	0,7x	0,7x	0,7x
Rendement op vrije cash flow	1,3%	2,6%	7,8%	5,3%	6,0%	9,0%	9,8%
Dividendrendement (bruto)	1,8%	2,7%	2,4%			2,9%	4,0%
					21E	22E	23E
Nettoschuld (€m)	744,2	760,0	861,3	847,5	796,5	744,8	695,9
Net debt/REBITDA	2,79x	3,25x	3,52x	3,60x	3,36x	2,89x	2,57x
					21E	22E	23E
Omzet-groei	18,6%	-2,7%	-0,5%	-8,5%	-1,2%	2,4%	2,1%
REBITDA-groei	7,4%	-12,2%	4,7%	-3,8%	0,7%	8,7%	5,0%
Netto winstgroei	11,8%	-24,5%	-61,6%	45,2%	34,2%	38,1%	10,4%

Bron: KBC Securities

De visie van KBC Securities

Ontex zette de focus vandaag vooral op de korte termijn. Een visie op langere termijn zal tegen het einde van 2021 worden gepresenteerd, maar wat telt is de guidance voor groei, marges (incl. besparingen), investeringen (CAPEX) en schuldgraad. In afwachting van concrete details voor 2023 rekt KBCS alvast op een gemiddelde organische groei van 2%, een aangepaste EBITDA-marge van 12,6% en een schuldgraad van 2,6x. Dat betekent dat het scenario van geleidelijk herstel (zoals geschetst in september 2020) realistisch blijft. Er staat deze middag een analistencall ingepland, die hopelijk meer inzichten zal verschaffen.

Terugblikken op een goede jaarstart

Ontex trapte het jaar af met een omzet van 479,7 miljoen euro (471 miljoen verwacht) en een bedrijfskasstroom van 49,6 miljoen euro (44,1 miljoen verwacht). Ontex torst een nettoschuld van 845,4 miljoen euro (847,3 miljoen verwacht) of een schuldgraad van 3,86x. Alle divisies gingen, weliswaar nipt in het geval van HealthCare, boven de verwachting.

Kerncijfers voor Q1 2021

In miljoen €, behalve per aandeel data	Eerste kwartaal		
	2021	2020	Evolutie
Gerapporteerde omzet	479,7	574,2	-16,5%
LFL Omzet	510,2	574,2	-11,1%
Recurrente EBITDA	49,6	66,0	-24,9%
<i>Recurrente EBITDA Marge</i>	<i>10,3%</i>	<i>11,5%</i>	<i>-117 bps</i>
Netto schuld	845,4	871,1	-2,9%
Netto schuld / LTM Recurrente EBITDA	3,86x	3,37x	0,49x

- **Europa:** omzet daalde 21,5% op jaarbasis tot 191,7 miljoen euro (188,5 miljoen verwacht) omdat Ontex vorig jaar sterk profiteerde van een uitzonderlijke stijging van de vraag in maart 2020 (dankzij de lockdowns) en omdat er nu een netto negatief saldo was van contractwinsten en -verliezen. Dat laatste zou in de komende kwartalen geleidelijk moeten afnemen. Ontex merkt verder op dat de verschuiving van de verkoop van persoonlijke hygiëne online, waar de merken van de retailers minder vertegenwoordigd zijn, zich vooral in West-Europa voortzet, gecompenseerd door een sterke omzetgroei in Rusland.
- **AMEA:** omzet daalde 4,2% tot 178,9 miljoen euro (175,4 miljoen verwacht), omwille van een sterke stijging een jaar geleden. De daling is het resultaat van een bescheiden terugval in Noord- en Zuid-Amerika en groei in Brazilië. En hoewel de omzet in Mexico in het eerste kwartaal lager was dan het hoge niveau van een jaar geleden, merkt Ontex op dat de merkenportefeuille in het afgelopen kwartaal marktaandeel gewonnen heeft in Baby en Adult Care. De EMEA-omzet was lager dan vorig jaar, hoewel de omzet in Turkije hoger was in zowel de baby- als de volwassen verzorgingscategorie.
- **HealthCare:** omzet daalde 1,2% tot 109,1 miljoen euro (108,3 miljoen verwacht), dankzij goede prestaties in e-commerce, zelfbetalingskanalen en ontwikkeling van nieuwe activiteiten. De lagere bezettingsgraad in verzorgingshuizen in een aantal markten, drukte ook zijn stempel. Die begint volgens Ontex wel te verbeteren naarmate het aantal vaccinaties toeneemt, en door wat voorraadafbouw in verband met de onzekerheid over brexit vorig jaar in het Verenigd Koninkrijk.

Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics
Bijdrage door: KBC Securities