

## “Ontex opent Amerikaanse fabriek”

*Uit het departement: “De juiste weg, maar met inflatiehindernissen”*



Ontex kondigde de opening aan van zijn nieuwe Amerikaanse fabriek in Stokesdale, North Carolina, die de verdere groei van de Amerikaanse activiteiten moet ondersteunen en tevens de logistiek moet optimaliseren. Het bericht is een aanleiding voor KBC Securities om het “Kopen”-advies te bevestigen. Ze erkennen daarbij dat het winstmomentum op korte termijn onder druk staat door de sterke grondstofinflatie, die pas na enige tijd wordt doorberekend en de negatieve impact die dit heeft op de balans. KBC Securities ziet wel nog steeds een aanzienlijke waarde in het verhaal en verwacht een margeverhoging vanaf de tweede jaarhelft.

### VS

Ontex opende zijn nieuwe Amerikaanse fabriek in Stokesdale, North Carolina. De nieuwe fabriek telt momenteel bijna 100 werknemers en produceert babyluiers voor retailers en lifestyle-merken. Het is Ontex' plan om de productie en het personeelsbestand uit te breiden om ook andere productcategorieën te kunnen vervaardigen. De nieuwe fabriek breidt de aanwezigheid van Ontex in Noord-Amerika uit en vormt een aanvulling op de bestaande fabriek in Tijuana (Mexico), die zich vlakbij de grens met de VS bevindt en vooral de Amerikaanse westkust bedient. Met deze nieuwe vestiging wil Ontex naar eigen zeggen verder groeien en de logistiek optimaliseren.

### Strategie

Een en ander zet de strategische koers in de verf die de groep voortaan wil varen. Het vernieuwde management team kondigde immers aan dat EMEA en Noord-Amerika, met gecombineerde jaarlijkse omzet van 1,4 miljard euro, worden beschouwd als de nieuwe kernactiviteiten, terwijl de bedrijfsactiviteiten in de rest van de wereld zullen worden afgestoten. De financiële doelstellingen voor de kernmarkten voor 2023 omvatten een jaarlijkse vergelijkbare omzetgroei van 2-3% en aangepaste EBITDA-marges van 12,5-13,5%.

Performance Criteria	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
Sales growth	(0.5)%	(8.5)%	(2.9)%	(23.0)%	5.0%	3.0%
REBITDA growth (%)	4.7	(3.8)	(26.9)	(35.0)	58.1	20.2
Net earnings growth (%)	(61.6)	45.2	(214.4)	75.1	334.5	91.5
Gross margin (%)	27.18	29.19	25.46	22.77	25.70	27.30
REBITDA margin (%)	10.7	11.3	8.5	7.2	10.8	12.6
REBIT margin (%)	6.9	7.1	4.2	3.0	6.7	8.5
Net working capital / sales (%)	7.8	6.2	4.7	4.7	4.1	4.1
Net capital expenditure / sales (%)	(4.6)	(5.1)	(2.8)	(3.8)	(3.9)	(3.9)
Net debt / Equity + Minorities	71.9%	77.2%	69.3%	70.5%	61.0%	49.0%
Net debt / EBITDA (x)	4.93	4.28	8.29	6.85	3.92	2.65
Pay-out ratio (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Adjusted return on equity (%)	9.0	8.0	0.5	(1.5)	3.4	6.2
Adjusted return on capital employed (%)	9.6	9.3	2.5	3.3	8.0	10.4

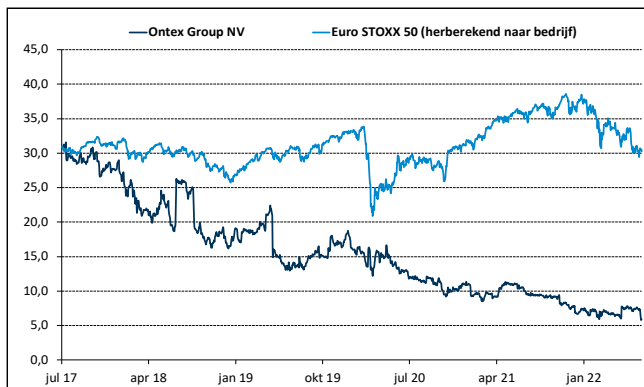
Source: KBC Securities

### Grondstofkosten

De aandelenkoers van Ontex kreeg recent een stevige tik na een negatief rapport op basis van de verwachte tegenwind door de hogere grondstofkosten. KBC Securities erkent dat het winstmomentum op korte termijn onder druk staat door de sterke grondstofinflatie, die pas na enige tijd wordt doorberekend. Ze blijven echter evenzeer geloven dat een combinatie van prijs- en kostenbesparingsinitiatieven zal resulteren in een aanzienlijke margeverhoging.

### De mening van KBC Securities

KBC Securities ziet nog steeds een aanzienlijke waarde in het verhaal en verwacht een margeverhoging vanaf de tweede helft van 2022, terwijl de balanscijfers naar verwachting in de loop van 2023 in de richting van investment grade zullen evolueren. Ze herinneren eraan dat Ontex ook bezig is met het afstoten van zijn activiteiten in opkomende markten, terwijl het gesprekken met AIP is begonnen die tot een combinatie met Attindas zouden kunnen leiden. Gezien de aantrekkelijke intrinsieke waardering en de overtuiging dat de winstmarges mettertijd zullen worden hersteld, handhaven ze hun “Kopen”-advies en koersdoel van 12 euro.



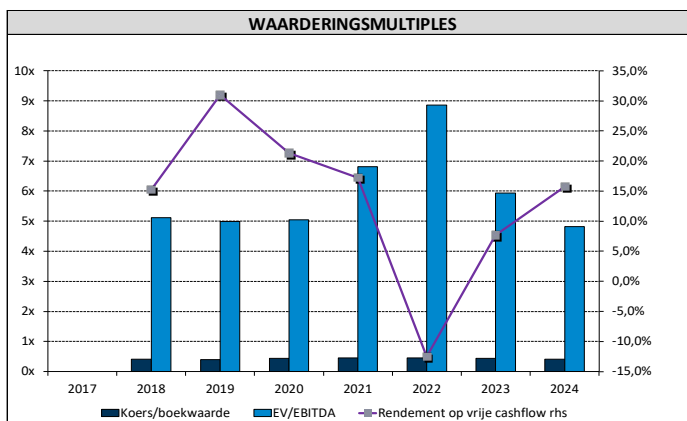
Bron: Refinitiv

Winst en verliesrekening						
	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022	12/2023	12/2024
(in lokale munt, miljoen)						
<b>Omzet</b>	2.281	2.067	2.026	2.235	2.345	2.472
Jaarlijkse groei	-0,5%	-8,5%	-2,9%	10,3%	4,9%	5,4%
<b>Operationele winst (EBITDA)</b>	245,1	235,6	172,2	136,4	203,4	251,0
Jaarlijkse groei	4,7%	-3,9%	-26,9%	-20,8%	49,2%	23,4%
marge	10,7%	11,3%	8,5%	6,1%	8,7%	10,2%
<b>Netto resultaat</b>	86,4	81,6	5,3	4,0	59,4	85,9
Jaarlijkse groei	-21,2%	-5,6%	-93,5%	-24,7%	1388,7%	44,6%
marge	3,8%	3,9%	0,3%	0,2%	2,5%	3,5%

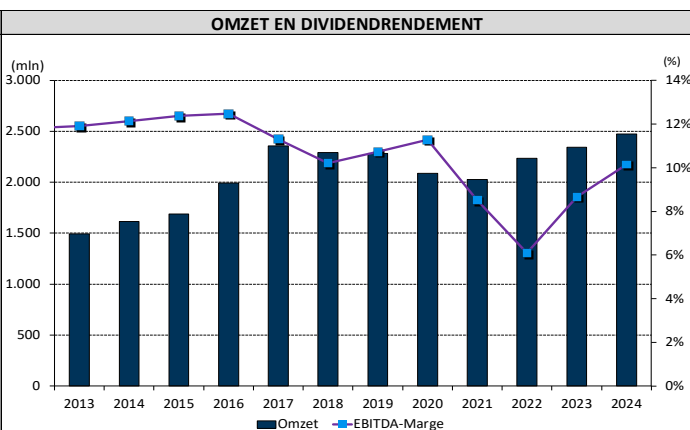
Balans						
	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022	12/2023	12/2024
(in lokale munt, miljoen)						
<b>Activa</b>	2.885	3.067	2.749	2.734	2.723	2.744
Waarvan vlottende activa	128	430	247	193	209	216
<b>Totale passiva</b>	2.885	3.067	2.749	2.734	2.723	2.744
Waarvan korte termijn schuld	70	366	87	-	-	-
Waarvan termijn schuld	920	911	885	-	-	-

Winstgevendheid						
	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022	12/2023	12/2024
(in lokale munt, miljoen)						
<b>Rendement op activa</b>	3,05%	2,74%	0,73%	1,72%	3,84%	4,75%
<b>Rendement op eigen vermogen</b>	7,47%	7,34%	3,42%	0,77%	5,44%	8,32%
<b>Winst per aandeel</b>	1,35	1,07	1,01	0,05	0,73	1,06

Bron: Refinitiv



Bron: Refinitiv



Bron: Refinitiv