


Van de Velde: net geen 19de recordomzetjaar

Aandelen  | 10.01.2017 | Door Rudy De Groot, Equity Analyst BNPP WM

Door een moeilijk retailklimaat en negatief Brexit-effect (zwakte GBP), daalde de omzet bij luxelingeriegroep Van de Velde (Hold) over 2016 met 1,1% tot 206,6 miljoen EUR. Dit was licht onder de marktconsensus.

Hiermee kon de groep net geen negentiende opeenvolgende jaar van omzetstijgingen vastklikken. Op vergelijkbare basis bleef de omzet wel stabiel en rekening houdend met constante wisselkoersen was er zelfs een lichte omzettoename met 1,2%.

Tegenover een omzetstijging van 3,4% bij de grootste divisie Wholesale (groothandelsactiviteiten) en een 3,5%-toename bij de goed draaiende Europese retailbusiness, stond echter een sterke daling met 20,2% in de VS. Hiermee is nogmaals aangetoond dat ondanks de sluiting van een aantal Amerikaanse winkels, de doorgevoerde rebranding en het nieuwe VS-management de enige goede oplossing voor de Amerikaanse probleemdochter Rigby & Peller USA (ex-Intimacy) een exit is. Hierdoor kan de focus zich ten volle richten op de rest van de business die wel goed draait met bovendien meer managementtijd voor diverse interessante nieuwe groei-initiatieven. We denken hierbij vooral aan een uitbreiding van het succesvolle Lingerie Styling concept (nu bij 12% v/d winkels) en nieuwe groei-initiatieven zoals home party's, e-commerce en experience centers. Binnen Category Management denken we na het succes van de badmodelijn (PrimaDonna Swim) aan andere lijnen zoals PrimaDonna Sport. Voor de volledige jaarresultaten over 2016 is het nog wachten tot 20 februari. We herinneren eraan dat de groep eerder voor geheel 2016 een verdere stijging van de operationele cashflow op vergelijkbare basis verwacht, maar lager dan de 7,1%-toename die over de eerste jaarhelft van 2016 werd behaald.

Van de Velde beschikt over een aantal sterke troeven: uitstekend trackrecord met ijzersterke balans (nettokaspositie), familiale controle, stevig business model met groeimogelijkheden en hoge marges (50%-brutomarge/30%-REBITDA-marge), een hoge cashflowgeneratie en tenslotte een duurzaam hoog dividendrendement (>5%).

Ondanks licht tegenvallende jaaromzetcijfers verwachten we nog steeds een toename van de bedrijfskasstroom over 2016, al kan deze mogelijk lager dan verwacht uitvallen door een negatieve Brexit-impact en bijkomende managementacties in de VS. Een finale oplossing voor de Amerikaanse probleemdochter Rigby & Peller USA vormt niet alleen de grootste uitdaging voor het hernieuwde topmanagement (nieuwe CEO & CFO), maar zien we ook als belangrijkste koerstrigger in 2017. Het Houden-advies blijft verder van kracht met een onveranderd koersdoel van 70 EUR op basis van een verwachte vrij kasstroomrendement voor 2017 van 5% (voor optimalisatie van de financiële structuur) en 7% (na re-leveraging van de balans). Kopen doen we pas bij een koers onder de 60 EUR.