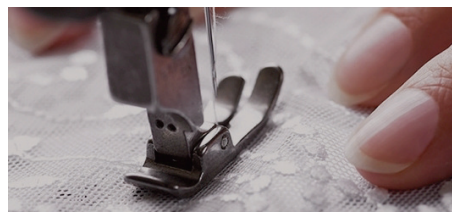


## “Van de Velde investeert in groei, niet in dividend”

*Uit het departement: “De tering naar de nering”*

Van de Velde krijgt vandaag een stevige tik op Euronext Brussel (-5%)n wat de negatieve trend waar de aandelen sinds enkele maanden tegenaan kijken natuurlijk niet kan ombuigen. Daar kon de publicatie van de volledige jaarcijfers vandaag niets aan veranderen. De forse dividendverlaging, hoewel niet onverwacht, zorgde voor extra druk.

Midden januari kwam Van de Velde als één van de eerste bedrijven op Euronext Brussel al met een stand van zaken over 2017. De groep rapporteerde toen een magere omzetgroei van 1,2% waarvan op vergelijkbare basis zo'n 0,2% overbleef. Inclusief wisselkoersbewegingen was zelfs sprake van een omzetsdaling van 0,6%. Nu blijkt dat die dalende trend zich ook op het niveau van de winstgevendheid verder zette. Geen verrassing evenwel. KBC Securities had op een EBITDA gerekend van 56 miljoen euro en de groep rapporteerde uiteindelijk een finaal cijfer van 55,7 miljoen euro.



ONZE MISSIE

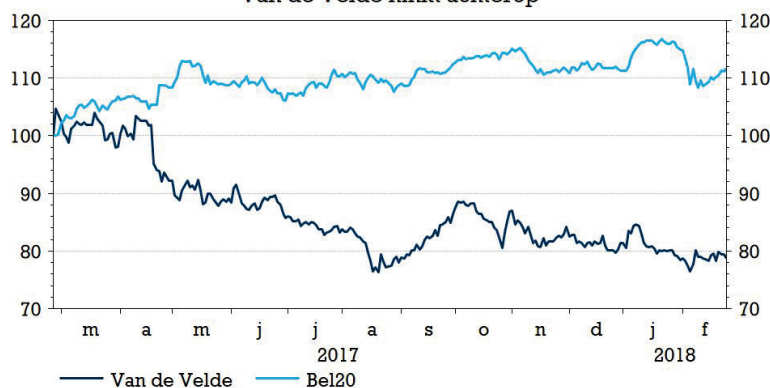
*Shaping the bodies and minds of women*

Per divisie zien de resultaten er als volgt uit:

- **Wholesale:** op vergelijkbare basis en tegen constante wisselkoersen daalde de omzet licht met 0,1%. De zwem- en sportcollectie maakten een goede beurt, maar lingerie liet het afweten. Op het niveau van de EBITDA was sprake van een daling met 1,3 miljoen euro. Van de Velde maakt gewag van een kleine daling van de brutomarges.
- **Retail:** op vergelijkbare basis en tegen constant wisselkoersen steeg de omzet met 4,2%. Die groei was vooral op rekening van de Europese activiteiten (+8,3%) te schrijven, terwijl de VS (-2,5%) het andermaal liet afweten. De EBITDA dikte met 0,2 miljoen euro aan, het resultaat van de omzetgroei in combinatie met de sluiting van verlieslatende winkels.

### Spend money to earn it

Van de Velde hinkt achterop



De resultaten van Van de Velde werden zoals verwacht en aangekondigd ook negatief beïnvloed door zogeheten “niet gealloceerde kosten” ten belope van 5,1 miljoen euro. De groep heeft het daarbij over kosten voor initiatieven om toekomstige internationale groei te ondersteunen en de voorbereiding voor de upgrade van de ICT en eCommerce infrastructuur. Daarnaast investeerde de groep naar eigen zeggen ook in de value chain om de leverbetrouwbaarheid aan klanten te verbeteren.

### Dividendknip

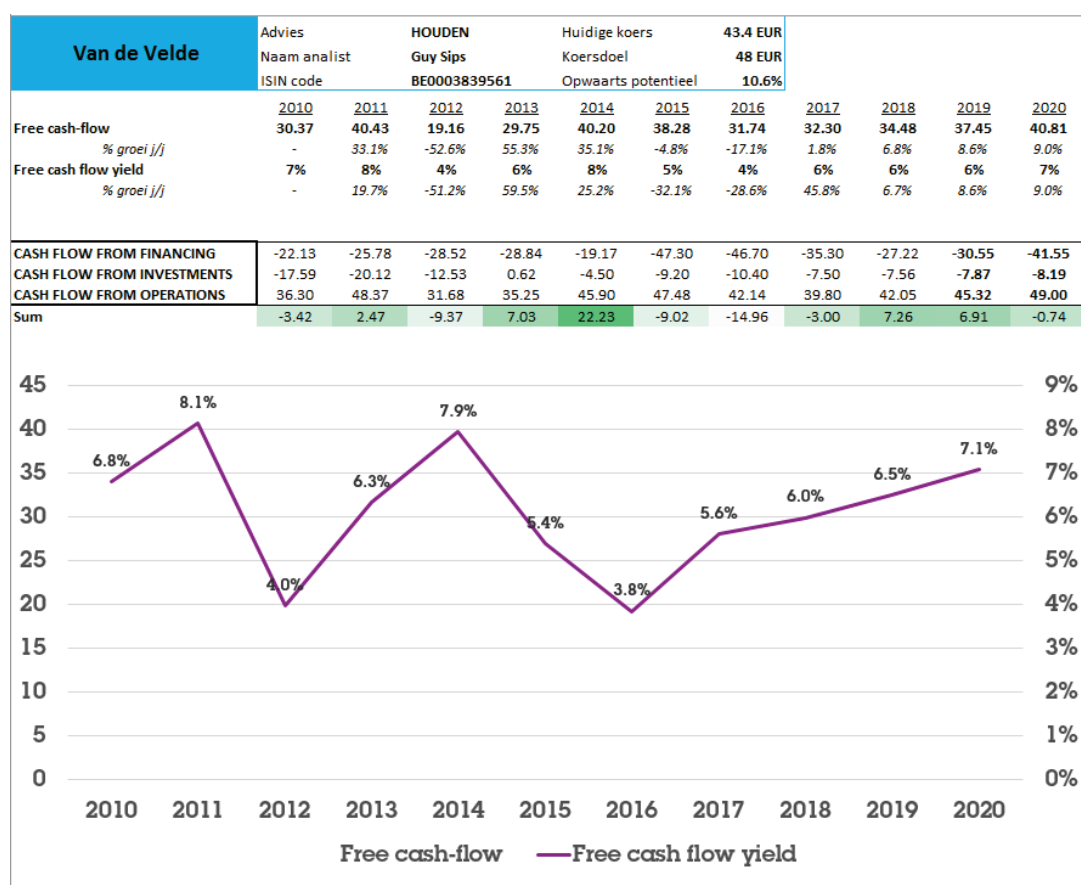
En daar zal het niet bij blijven. Ook voor 2018 zijn nieuwe investeringen in toekomstige groei voorzien die druk zullen zetten op de winstontwikkeling. Op het niveau van de omzet moeten de initiatieven uit het verleden zich laten gevoelen en mikt de groep op groei “naar het historisch gemiddelde”. De inspanningen gaan wel ten koste van de aandeelhoudersbeloning. In tegenstelling tot de voorbije jaren krijgen die geen 3,5 euro per aandeel uitbetaald, maar wordt slechts 1,03 euro uitgekeerd. KBC Securities had de lat op 0,97 euro nog iets lager gelegd. Het huidige dividend komt overeen met een payout van 40% daar waar in het verleden de teller in de buurt van 100% lag.

Van de Velde voegt er trouwens aan toe dat de resterende financiële bronnen (inclusief cashpositie) toelaten om alle nodige investeringen door te voeren die de concurrentiekracht van de onderneming waarborgen. Eind 2017 bedroeg de cashpositie 21,8 miljoen euro, tegen 18,5 miljoen euro een jaar eerder. De operationele cash flow daalde van 45,1 naar 35 miljoen euro.

### De mening van KBC

De cijfers van Van de Velde waren in lijn met de verwachtingen van KBC Securities. In 2018 mikt de groep op een terugkeer van de omzetgroei naar het historisch gemiddelde dat volgens KBC Securities zo'n 3,5% bedraagt. Voor het zover is, zal nog extra geïnvesteerd moeten worden op diverse domeinen, en dat zal ten koste van de winstgevendheid gaan.

Het is uitkijken naar meer toelichting bij de cijfers tijdens een analistenvergadering. KBC Securities zal zijn Van de Velde-model aanpassen, maar verlaagt nu al het koersdoel van 48 naar 44 euro bij een onveranderd "houden"-advies.



Auteurs: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group

"The Front Row"

Bijdrage door: KBC Securities