

FNG: onze eerste analyse van de Belgische mode- en retailgroep

OP DE VFB-HAPPENING VAN maart 2018 mochten we voor het eerst de CEO van FNG verwelkomen.* Sinds de beursintroductie op de Vrije Markt van Brussel in 2008 heeft het modebedrijf een heel sterk parcours afgelegd. Het bedrijf wil zich nu meer gaan richten naar de kleine belegger. Daarvoor is de VFB een ideaal kanaal.

Na de presentatie van ceo Dieter Penninckx kregen we heel wat vragen van VFB-leden over de cijfers van FNG, spijtig genoeg waren de resultaten over 2017 toen nog niet bekend. Ondertussen is het jaarverslag uitgebracht en zetten we met plezier enkele cijfers op een rijtje.

Bij die cijfers hoort wat inleidende commentaar. Zo ontstond de huidige fusiegroep begin 2016 met als basis het Nederlandse beursgenoteerde Dico International dat Miss Etam Holding verwierf. Later in 2016 werd het Belgische FNG ingebracht, nog wat later werd Brantano verworven. Dit betekent dat in de cijfers van 2016 Miss Etam voor 12 maand geconsolideerd werd, de FNG-merken (Fred & Ginger, CKS, Claudia Sträter, Espresso, Steps...) 6 maanden en Brantano 4 maanden. Om de cijfers van 2016 vergelijkbaar te maken met deze van 2017 publiceerde de groep ook pro forma cijfers over 2016 (kolom 2016 PF), waarbij alle bedrijven voor de volle 12 maanden geconsolideerd werden.

Wat mogen we afleiden uit de tabel met de cijfers?

IN 2017 IS DE omzet tegen 2016 pro forma met 4,9% gestegen. Tegelijkertijd verbeterde de REBITDA-marge van 8,2% tot 9,4%. Door een sterke daling van de af-



Ceo Dieter Penninckx. In 2017 bracht de groep de schuldgraad terug. Toch blijft er nog werk aan de winkel.

schrijvingen van 28,7 naar 18,8 miljoen euro, verdrievoudigde de recurrente bedrijfswinst (REBIT) bijna tot 26,6 miljoen euro. Na het nettoverlies in 2016 en in 2016 pro forma, was er in 2017 een winst van 7,3 miljoen euro, ofwel 0,91 euro per aandeel. Maken we abstractie van de niet-recurrente elementen in 2017, dan komt de recurrente winst per aandeel uit op 1,84 euro.

De netto financiële schuld is met 110,9 miljoen euro in 2016 en 144,9 miljoen euro in 2017 relatief hoog. We merken wel dat de ratio schuld/REBITDA gedaald is van 5,32 naar 3,19. Het management heeft al aangegeven dat men een verdere verbetering van de schuldratio nastreeft, want een ratio boven 3 wordt als relatief hoog aanzien.

Een ander nuttig cijfer is de boekwaarde per aandeel die eind 2017 op 30,30 euro uitkwam. De beurskoers is vandaag dus lager dan de boekwaarde.

Welke conclusies mogen we nu trekken na deze beknopte inleidende financiële analyse? In 2017 realiseerde de groep een mooie vooruitgang voor de omzet en rendabiliteit en bracht men de schuldgraad terug. Toch is er bij dit laatste nog werk aan de winkel.

De recurrente winst per aandeel van 1,84 euro brengt de koers/winstverhouding op basis van de cijfers van 2017 uit op 15,5. Gecombineerd met de hoge schuld, is dit niet direct goedkoop te noemen, maar de vraag is natuurlijk wat 2018 zal brengen. We kijken dus vol verwachting uit naar de volgende financiële communicatie.

(in miljoen euro)	2016	2016 Pro Forma	2017
Omzet	242,298	459,833	482,402
REBITDA	20,841	37,620	45,381
REBITDA-marge	8,6 %	8,2 %	9,4 %
REBIT	11,374	8,917	26,603
Niet-recurrente elementen	-7,688	-3,832	-7,516
EBIT (bedrijfswinst)	3,686	5,085	19,087
Financieel resultaat	-6,319	-9,390	-10,668
Belastingen	0,429	2,915	-0,459
Netto resultaat	-2,205	-1,390	7,313
Netto financiële schuld	110,870	n.b.	144,876
Schuld/REBITDA	5,32	n.b.	3,19
Boekwaarde	234,988	n.b.	272,096
Boekwaarde per aandeel	29,22	n.b.	30,30
Winst per aandeel	-0,27	-0,17	0,91
Recurrente winst per aandeel	0,68	0,30	1,84



Gert De Mesure
Redactie 20 mei 2018
Koers FNG 28,60 euro
www.fng.eu

* Zie ook het uitgebreide interview met ceo Dieter Penninckx in Gids voor de Beste Belegger, nummer 2, februari 2018.

