

A portrait of Dieter Penninckx, CEO of FNG, looking directly at the camera with a slight smile. He is wearing a dark sweater. The background is a blurred retail store with clothing racks and bright lights.

'Een BMW 5 en een dik loon? Neen, dank u. Wij willen ondernemen'

*Interview
Dieter Penninckx
van modehuis en
kledingretailer FNG*

MECHELEN. OP DE EERSTE verdieping kom je als bezoeker aan de receptiebalie die midden in een grote open ruimte staat. Even verderop zien we fotografen en modellen de nieuwe collecties inblikken. Er staan meterslange goed gevulde kledingrekken. Her en der zitten mensen aan tafeltjes op hun laptop te werken, duidelijk gewend aan de drukke, maar tegelijk goedmoedelijke sfeer die er hangt bij modere-tailer FNG. "Het is belangrijk voor ons dat iedereen hier graag komt werken," stelt

CEO Dieter Penninckx, merkbaar gelukkig met de sfeer in het gloednieuwe hoofdkwartier van zijn groep in Mechelen.

Goesting, daadkracht en ondernemingsdrang zijn de kernrijfveren waarmee hij en zijn twee medeoprichters, Anja Maes en Manu Bracke, de modegroep hebben doen groeien. Van wat winkels in kinderkleding met drie miljoen euro omzet groeide FNG tot een modegroep met een jaaromzet van ruwweg een half miljard euro.

Van 3 miljoen euro richting een half miljard in 12 jaar

Drie Vlaamse ondernemers bouwen klein Inditex

voortrekker en sprokkelde de financiering bij elkaar.

VFB *Is er nog iets van die spin-offs overgebleven?*

PENNINCKX Toch wel. We zetten toen al sterk in op proces- en software-integratie en een van onze speeltuinen was het ziekenhuis. Daar zochten en vonden we manieren om medische beelden tussen ziekenhuizen en artsen te delen. Na een aantal succesvolle kapitaalrondes waren in 2002 de financieringskanalen opgedroogd. Een deel van die technologie is overgenomen door Agfa-Gevaert. Het geld van mijn deel van die spin-off, 100.000 euro, is het startbedrag van dit verhaal.

VFB *De meeste ondernemers starten vanuit een product of dienst, maar jullie wisten niet wat te doen. Alleen dat je wilde ondernemen?*

PENNINCKX We hadden in 1997 samen in het Presidium gezeten, dat was al een eerste ondernemingservaring met grote budgetten en een groep van 50 mensen die je moet aansturen. Na de unief zagen we veel oud-medestudenten in gouden kooien terecht komen. Een BMW5 onder hun kont en een brutoloon dat ze niet konden weigeren. Dat wilden we niet. Wij willen ondernemen. De wereld van clicks was ondertussen dood na de bubbel van 2001, dus wilden we vooral iets doen met bricks. Alleen wisten we toen nog niet wat.

We zaten op een dag in 2003 bij een makelaar in bedrijven die ons allerlei zaken presenteerde, van logistiek tot tegels of veiligheidsschoenen, maar niks sprak ons aan. Tot hij zeer terloops zei dat er net iets was binnengekomen, 'maar vast niets voor ons.' Een importeur in kinderkleding. Dat is het geworden. Voor we het wisten hadden we een bedrijf, maar zaten we ook tot over onze oren in de schulden. Of we geboren ondernemers zijn weet ik niet, maar

zo hebben we het wel geleerd. We moesten oplossingen zoeken om daaruit te komen. Een belangrijke stap was om van zuivere producent in kinderkleding over te schakelen naar retailer en zelf winkels in de markt te zetten. Zo is in 2005 het Fred&Ginger-verhaal geboren, waarmee we na een tijdje 15 winkels hadden. Die omschakeling hield twee uitdagingen in: één, we moesten een eigen voorraad hebben en twee, we moesten die winkels inrichten. Allebei kapitaalintensieve vereisten, maar als je wilt retailen moet je winkelconcept uitstraling hebben.

"Voor we het wisten hadden we een bedrijf, maar zaten we ook tot over onze oren in de schulden. Zo moet je wel ondernemer zijn."

VFB *Jullie hebben vrij snel andere merken overgenomen. Waarom en hoe ging dat in zijn werk?*

PENNINCKX Sinds 2008 noteerden we op de vrije markt van Euronext Brussel. Dat heeft ons sterk geholpen. Bedrijven die aanzienlijk groter waren dan wij benaderden ons omdat ze niet wisten waar ze naartoe wilden. Onze aanpak sprak hen aan. Zo hebben we in 2009 CKS overgenomen dat driemaal zo groot was. Daarmee zijn we gegroeid naar een jaarmzet van 40 à 50 miljoen euro. Toen Emiel Lathouwers van AS-Adventure in het kapitaal kwam hebben we zijn voorbeeld gevolgd. In plaats van zelf winkels in Nederland te openen namen we er meteen de hele retailorganisatie van Claudia Sträter over. Later hebben we daar dan nog Expresso, Steps en Superstar aan toegevoegd. In 2016 zijn we dan samenge-

VFB *Drie burgerlijk ingenieurs die in kinderkleding terechtkomen is op zich al een verhaal, maar voor we daarover beginnen, wat hebben jullie voordien gedaan?*

PENNINCKX Anja is burgerlijk ingenieur-architect. Na haar studies heeft ze een tijdje als architect gewerkt. Manu was een van de eerste werknemers van Telenet en heeft daarna voor technologiereus Cisco gewerkt. Ik ben aan de KU Leuven met een doctoraat gestart en heb daarna een aantal spin-offs opgericht. Ik speelde daarin de

© Lieven Van Assche / Iphotoagency



© J. Leven / Van Assche / Jdphotography

“Consumenten laten zich voor een aankoop vooral inspireren door het web, maar meer dan twee derden heeft er toch nog een winkel voor nodig.”

gaan met het doorgestarte Miss Etam en terzelfdertijd waren we zelf bezig Brantano over te nemen. Dat is in het kort ons overnameparcours.

VFB In 2008 kozen jullie voor een notering op de vrije markt in Brussel, sinds 2016 staan jullie op Euronext Amsterdam. Welke rol speelt die notering?

PENNINCKX De bijhorende interne hygiëne aan processen en financiële rapportering maakt ons leven er niet altijd makkelijker op, maar het zorgt wel dat we binnen een breder kader kunnen ondernemen. Als consumentenbedrijf is zo'n notering een meerwaarde. Je kunt er je aandeelhouderschap mee verbreden. Veel mensen kennen uiteindelijk onze merken, Brantano op kop.

VFB Willen jullie op termijn weer op Euronext Brussel noteren?

PENNINCKX Die ambitie hebben we zeker, maar het is kwestie van daar het juiste moment voor te kiezen.

VFB Hoe ziet de rolverdeling tussen jullie drie eruit?

PENNINCKX Anja is het creatieve brein. Zij heeft bijvoorbeeld met een team het concept uitgetekend waarmee we Brantano terug op de kaart hebben gezet. Zij stuurt ook de collecties aan en zorgt ervoor dat die niet te veel in elkaars vaarwater komen. Manu is het meest ingenieur gebleven van ons drie. We zetten sterk in op synergiën en

integratie van processen. Die zaken leidt hij. Hij is de man van de grote ICT- en logistieke werven. En ik heb de eer om frontman te zijn, niet dat ik daarvoor geboren ben. Ik heb wel 'en cours de route' geleerd op een podium te staan, de uitleg te geven, overtuigingskracht te gebruiken en de strategie uit te zetten. In de overname- en financieringsbeslissingen neem ik het voortouw.

VFB Binnen jullie bedrijfsstrategie spreken jullie van een omni-channel aanpak. Wat houdt dat precies in?

PENNINCKX De hoofdvraag daarin is: via welk kanaal profileren wij ons best om onze klanten zo goed mogelijk te bereiken? Hoe komen we zo dicht mogelijk bij de klant op de meest rendabele en duurzame manier? Consumenten vandaag laten zich voor een aankoop vooral inspireren door het web, maar meer dan twee derden heeft daar uiteindelijk toch nog een winkel voor nodig. Ons grootste vraagstuk is hoe daar best op in te spelen. Daarin hebben we twee troeven: wij zijn overal goed bereikbaar met winkels en we zijn heel onze backoffice aan het integreren waardoor we producten van het ene merk beschikbaar kunnen maken bij het andere.

VFB Is dat het zogenaamde 'cross-selling'?

PENNINCKX Wij gaan verder dan 'cross-selling'. De consument van vandaag moet je bedienen wanneer zij of hij daar zin in heeft. Zo stellen we onze CKS-winkels een paar avonden per week ter beschikking aan een groepje vriendinnen, samen met een van onze stylisten voor persoonlijk stijladvies. Voor hen is dat een leuke avond en voor ons ook want we halen er vaak meer omzet mee dan overdag. Een ander voorbeeld is dat we onze Suitscase-service (vooraf gekozen outfits voor mannen, red.) beschikbaar willen maken in onze baanwinkels. Bijna iedereen op weg van het

werk naar huis komt er wel een voorbij. Dan is het handig dat ze hun bestelling daar kunnen passen en eventueel achterlaten als ze niet goed is. Wij willen de aankoopmomenten voor ons zo efficiënt mogelijk en voor de klant zo interessant mogelijk organiseren. Dat bedoelen we met omni-channel.

VFB Jullie zien dus geen strikte opsplitsing tussen on- en offline verkoop?

PENNINCKX Dat hangt samen. Ik spreek liever van schermen- en winkelomzet. Iemand die door onze footscan in de winkel een paar schoenen krijgt aangeraden dat niet op voorraad is, ontvangt die de volgende dag thuis. Andersom kan een klant online schoenen reserveren om ze in de winkel te komen passen. De klant krijgt zo een product dat meteen past met het nodige professionele advies erbij. Het voordeel voor ons is dat daar 0% retours op zit, dat zijn geen pakjes die we heen en weer moeten sturen. Van duurzaamheid gesproken.

VFB Een andere FNG-slogan is 'emotional products, rationally managed.' Wat moeten we daaronder verstaan?

PENNINCKX Mode is een emotioneel product, maar wij willen dat zo rationeel mogelijk beheren. De dominante figuren binnen mode- en kledingbedrijven zijn de ontwerpers, maar de achterliggende processen zijn vaak niet rationeel ingericht. Een modeproces loopt als volgt: je creëert, je produceert, dan voer je de marketing en uiteindelijk moet het in de winkel komen. Daar is dan ook nog een logistieke keten doorheen verweven. Dat is een vrij complex proces waarbij het moeilijkste is om alle elementen te doen samenkomen. Mode is een emotioneel product, maar wij willen dat zo rationeel mogelijk beheren. In de sector wordt er vooral veel gecreëerd en de verkoop moet dan maar volgen.

“Mode is een emotioneel product, maar we willen dat zo rationeel mogelijk beheren.”

VFB Komt bij die rationele aanpak big data kijken?

PENNINCKX Big data is een groot woord. Wij hebben wel vanaf dag één alle verkopen geregistreerd. Daardoor heeft 80% van de consumentenvoorkeur voor ons een zekere voorspelbaarheid. Dat is belangrijk voor onze ontwerpmethodiek waarin we 15 collecties per jaar lanceren, eentje om de drie weken. De meeste bedrijven die we overnamen, zaten jaarlijks maar aan 2 of 3

collecties. Die hebben we omgeschakeld naar 11 of 15. Dat vraagt veel structureel inzicht, maar het laat ons toe om a priori de marktvrage in te plannen.

VFB *Tempert die rationaliteit niet de creativiteit?*

PENNINCKX Daarmee help je echt creatieve mensen. We blokkeren niet, we bieden een belangrijk kader. In veel modebedrijven werkt het hoofd styling aan 200 stijlen, waarvan er 100 uiteindelijk in de winkel komen. Daarvan belanden er nog eens 50 bij de solden. Dat is een succes van 1 op 4, maar aan heel dat ontwerpproces zijn wel kosten verbonden. Op de schoolbanken hebben wij dat ERP-denken (enterprise resource planning, red.) meegekregen. In de modewereld is dat vaak afwezig. De grote spelers zoals Inditex doen dat wel.

VFB *Is dat een voorbeeld voor jullie?*

PENNINCKX Die doorgedreven rationele aanpak hebben zij ook. Commercieel werken we wel in ander vaarwater. Zij zitten in de lagere en midden prijsklasse, wij in de midden tot hoge. Daarom zetten wij in op een meer gespreide portfolio van merken. Met een omzet van 50 à 60 miljoen

per merk haal je in België en Nederland al een goede marktpenetratie. Als je dan wil groeien naar een omzet van 500 miljoen heb je een portfolio aan merken nodig. Sommige van onze merken zoals Claudia Sträter zijn te duur om daar de omzet van bijvoorbeeld Zara mee te evenaren.

“Onze aanpak na een overname is steeds dezelfde: beslissingen durven nemen.”

VFB *Jullie spreken voor FNG van een ‘buy&build’-strategie.*

PENNINCKX Met al onze overnames bouwen we verder op twee strategische lijnen: één, het merk moet een meerwaarde zijn en twee, het moet ons iets extra's opleveren dat ook onze andere merken toelaat nog beter het verschil te maken. Alle overnames waren complementair binnen onze merkenportfolio, maar daarnaast hebben we er elke keer bepaalde assets bijgekregen. Bij Claudia Sträter was dat een

retailorganisatie waarmee we ineens een winkelnetwerk in Nederland hadden. Met Steps waren dat de aankoopkantoren in het verre oosten en Turkije. Die hebben we uitgebreid. Bij Miss Etam was dat het volautomatisch kledingmagazijn in Zoetermeer waar we nu alle kleding centraliseren. Bij Brantano waren dat de baanwinkels, waar we nu naast schoenen ook kleding verkopen. Wij nemen dus niet enkel over om te diversifiëren, maar ook om er extra rendement voor de ganse groep uit te halen.

VFB *Wat dat betreft, daar zijn jullie in de eerste jaarhelft van 2017 met Miss Etam en Brantano aardig in gelukt. In beide gevallen hebben jullie de ebitda verdubbeld. Hoe verhouden die ebitda-niveaus zich tegenover die van de FNG-groep?*

PENNINCKX Toen we Miss Etam en Brantano in 2016 overnamen, hadden beide een ebitda van 0 of minder. Na een jaar kwam die uit op 3 en 4 miljoen euro en zijn de marges gestegen van 0% naar 3%. In 2017 zullen we dat nog eens verdubbeld hebben tot 5% of 6%. Een modebedrijf dat 15% ebitda-marge haalt, hoort bij de betere van de klas. Daar willen we bij zijn.

Stem cells are **full of possibilities**
We make them a **reality**

Working hard to turn hope into reality

TiGenix NV is an advanced biopharmaceutical company focused on exploiting the anti-inflammatory properties of allogeneic, or donor-derived, stem cells to develop novel therapies for serious medical conditions.

TIGENIX
Living Medicines

www.tigenix.com

Brantano komt goed thuis

FNG IS EEN VLAAMSE kledingretailer die in 2004 is opgericht door Dieter Penninckx, Anja Maes en Manu Bracke. Fred&Ginger was het eerste kledingmerk dat zij in de markt zetten. Van 2008 tot 2016 heeft FNG via een gerichte overnamestrategie zijn omzet doen groeien van 3 miljoen tot 250 miljoen euro. In 2006 telde het 10 winkels in België. Met de overnames van vrouwenmerken CKS, Claudia Sträter en Espresso steeg dat aantal in 2013 tot meer dan 129 verspreid over België en Nederland. Daarna voegde het ook nog de merken Superstar en Steps toe. De grootste sprong maakte FNG in 2016 toen het rond dezelfde periode het doorgestarte Nederlandse Miss Etam en als jongste klapper Belgische schoenenreus Brantano overnam. Daarmee klokte het totaal aantal winkels in 2017 af op meer dan 500 en de omzet gaat richting een half miljard.

In 2008 koos FNG voor een notering op de vrije markt van Euronext Brussel. De officiële naam was toen nog FNG Group. Na de overname van Miss Etam versaste de kledinggigant naar de beurs van Amsterdam, waar het noteert onder de naam FNG NV.

“We beseffen dat er vraag is naar een notering in Brussel, dus moeten we die optie een keer op tafel gooien. De vraag is alleen: wanneer?”

VFB Als we jullie cijfers van voordien bekijken, halen jullie dat vlotjes.

PENNINCKX Absoluut, meer dan 15% zelfs. En die zullen we weer halen, maar geef ons daar de tijd voor. Nu speelt onze schaalgrootte mee. Onze corporate structuur is een pak groter en onze merken zijn opgedeeld in 8 businessunits. De synergievoordelen worden elk jaar groter, alleen is

er wat tijd nodig om het volle potentieel te benutten.

VFB Al jullie overnames waren ook turn-aroundverhalen. Wat is de rode lijn in al die herstructureringen en heroplevingen?

PENNINCKX Dat hangt sterk af van geval tot geval, maar onze aanpak is daarin steeds dezelfde. Die komt neer op: durven beslissingen nemen. Veel bedrijven die wij overnamen, zaten in een neerwaartse spiraal. Er circuleerden vaak 101 ideeën over hoe ze daaruit wilden klimmen, maar er werd nooit richting gekozen. Wij doorbreken die spiraal door dat wel te doen. Brantano is daar het beste voorbeeld van. Wij hebben in de eerste weken 30 winkels afgestoten. Het gros ging naar een Franse retailer. Er bleven nog 105 winkels over. Daarna hebben we acht testwinkels ingericht, verspreid

FNG Group (Tabel 1)

DE OVERNAMESTRATEGIE LAAT ZICH duidelijk in de balans zien. Tussen 2009 en 2016 groeiden de activa van 34 miljoen naar 134 miljoen euro. Het eigen vermogen verdriedubbelde mee: van 26 miljoen tot net geen 80 miljoen euro.

De cijfers laten ook de prijs van de overnamestrategie zien. De netto schuld is in verhouding tot het eigen vermogen nog iets harder gestegen. De resultatenrekeningen tonen dat FNG Group wel vol-

doende bedrijfskasstroom genereerde om de schuldenlast te dekken. De netto schuld op de bruto bedrijfswinst (EBITDA) is tot 2016 nooit boven de 3 gegaan.

De kernstrategie van FNG Group om elke overname lucratief te maken zijn efficiëntiewinsten en synergievoordelen. Het resultaat daarvan blijkt uit de ebitda-marges en de opbrengsten uit ingezette middelen (ROCE). Tot 2016 liggen die zelfs op het niveau van grote beursgenoteerde concurrenten zoals H&M en Inditex.

FNG Group Tabel 1

(in miljoen euro)	sep 09-aug 10	aug 10-aug 11	aug 11-maa 13	maa 13-maa 14	maa 14-maa 15
JAARREKENING					
Omzet	43,22	46,02	125,17	150,42	254,59
EBITDA	6,54	7,94	20,54	21,87	27,24
EBIT	4,17	3,04	14,00	14,68	15,41
Netto resultaat	2,66	0,15	7,80	7,82	5,93
Totale activa	33,90	38,76	61,69	85,80	134,27
Goodwill	4,30	4,26	5,50	6,40	5,48
Cash	6,38	1,48	7,16	6,58	42,05
Eigen vermogen	26,22	26,75	34,55	60,76	79,65
Netto schuld	14,18	21,55	38,87	57,67	56,87
Capital employed	6,85	18,33	26,08	31,36	49,67
RATIO'S					
Financiële onafhankelijkheid	77,35 %	69,01 %	56,01 %	70,82 %	59,32 %
Netto schuld/Eigen Vermogen	54,08 %	80,58 %	112,50 %	94,91 %	71,41 %
Netto schuld/EBITDA	2,17	2,72	1,89	2,64	2,09
EBITDA-marge	15,12 %	17,25 %	16,41 %	14,54 %	10,70 %
Nettowinst-marge	6,15 %	0,33 %	6,23 %	5,20 %	2,33 %
Rendement Eigen Vermogen	10,14 %	0,58 %	22,58 %	12,88 %	7,45 %
ROCE	60,82 %	16,60 %	53,69 %	46,82 %	31,04 %

FNG NV (Tabel 2)

IN 2016 NAM FNG Group de Nederlandse kledingketen Miss Etam over dat gecontroleerd werd door het (marginaal) beursgenoteerde R&S Retail. Dieter Penninck wilde R&S graag laten samensmelten met de beursnotering van FNG op de vrije markt van Brussel, maar dat bleek niet mogelijk. Het omgekeerde wel en daardoor verhuisde de notering van FNG van Euronext Brussel naar Euronext Amsterdam. De naam veranderde naar FNG NV.

De omvang van de overnames is duidelijk af te lezen op de balans. De activa stegen van 134 miljoen naar meer dan 550 miljoen euro en de goodwill schoot omhoog tot het zestigvoudige. De schuldenlast is met de overnames iets minder behapbaar geworden, met een netto schuld op bedrijfskasstroom van meer dan 5. De schuld bestaat voor twee derde uit bankleningen en een derde uit obligaties. FNG heeft zijn overnameparcours in verschillende delen gefinancierd via bankleningen, obligaties en kapitaalverhogingen.

Omdat 2016 een overgangsjaar is waarin het oude FNG, Miss Etam en Brantano samenkwamen, zijn die resul-

taten cijfers geen correcte weergave. De cijfers van de eerste jaarhelft van 2017 wijzen wel op een stijging van zowel de omzet als de ebitda. Projecties voor het boekjaar 2017 zijn dat de omzet net niet de kaap van een half miljard euro zal overschrijden.

FNG zal zijn trackrecord in efficiëntieverhoging mogen bewijzen, zo tonen de recentste cijfers. De ebitda-marges en ROCE hebben een flinke knauw gekregen.

De drie oprichters hebben zelf 60% van de aandelen in handen. Daarnaast bezitten enkele Belgische ondernemersfamilies een aanzienlijk aandelenpakket, waardoor de free float amper 6% is. Hoewel FNG een liquiditeitscontract afsloot, wordt het aandeel maar beperkt verhandeld. Dus zeker werken met limietorders.

Beurswaarde 208 miljoen euro

OP 19 OKTOBER 2017 deed FNG nog een privéplaatsing van aandelen met warrant van 30 miljoen euro tegen een prijs van 32 euro per aandeel. Daarbij stapte de Participatiemaatschappij Vlaanderen in het kapitaal. Ondertussen noteert het aandeel rond de 26 euro. Met 8 miljoen aandelen geeft dat een beurskapitalisatie van 208 miljoen euro.

over heel België, om het nieuwe concept uit te proberen. Die test was een schot in de roos, dus onze richting was gekozen. Dan hebben we er meteen het nodige budget in gepompt voor de herinrichting van 52 bijkomende winkels, wat vorig jaar afgerond is. Momenteel staan winkel 61 tot 80 in de steigers. Dat hadden ze bij Brantano nog nooit meegemaakt.

“Tot eind 2018 lopen nog zware investeringen, maar daarna moet er ruimte zijn om dividend uit te keren.”

VFB *Leren jullie dan uit elke overname nog iets bij?*

PENNINCKX We hebben daar een zekere methodiek rond ontwikkeld. De eerste zeven dagen neem je bepaalde beslissingen. Bijvoorbeeld de vraag of je verder kunt met de kapitein van het schip, of dat je er een sterke nummer twee vindt om de boel te trekken. Zo'n zaken beslis je de eerste zeven dagen. Dan zijn er nog die je op zeven weken beslist. Na zeven maanden moeten alle grote beslissingen genomen zijn. Dat hebben we met vallen en opstaan geleerd.

FNG NV (Tabel 2)

(in miljoen euro)	2016	2017E
Jaarrekening		schatting
Omzet	242,30	423,43
EBITDA	20,80	39,37
EBIT	3,69	31,70
Netto resultaat	(2,21)	13,00
Totale activa	561,36	592,39
Goodwill	304,09	303,91
Cash	66,91	70,41
Eigen vermogen	234,99	237,65
Netto schuld	110,87	129,12
Capital employed	NVT	410,38
RATIO'S		
Financiële onafhankelijkheid	41,86 %	40,12 %
Netto schuld/Eigen Vermogen	47,18 %	54,33 %
Netto schuld/EBITDA	5,33	3,28
EBITDA-marge	8,58 %	9,30 %
Nettowinst-marge	-0,91 %	3,07 %
Rendement Eigen Vermogen	-0,94 %	5,47 %
ROCE	NVT	7,72 %
MULTIPLES		
Koers-boek	0,86	0,85
Koers-winst	NVT	15,47
EV/EBITDA	15,00	8,39





© Lieven Van Assche / dphagency

"Alle overnames waren complementair."

VFB Maar gaat FNG blijven groeien met al-leen overnames?

PENNINCKX Wij zijn niet zomaar een bijeen gekocht verhaal. Van elke overname maken we een groter verhaal. Brantano was niet zomaar een voorbijrijdende trein waar we zijn op gesprongen. Je ziet dat aankomen. Wij kennen de markt. We wisten wat we ermee wilden en daardoor konden we snel onze plannen uitvoeren. We kiezen voor 'buy and integrate'. Het is ons niet te doen om iets aan een bescheiden prijs te kopen en later aan hogere waarderingen te verkopen. Dan zouden we geen grote ICT-investeringen gedaan hebben om onze processen over heel de groep te integreren. Voor elke euro die we in winkels investeren, besteden we er een aan ICT. Als je weet dat we net 50 miljoen euro investeerden in de inrichting van de Brantano-winkels, weet je dus dat de hele inspanning veel groter is.

VFB Zitten er nog overnames in de pijplijn, of willen jullie eerst op adem komen?

PENNINCKX We kijken zeker uit naar kleinere strategische overnames. Bedrijven van rond de 25 tot 50 miljoen euro jaaromzet die ook een stukje van onze strategische puzzel kunnen oplossen. Van over-

nameprooien met meer dan 100 miljoen euro omzet hebben we een shortlist die we in de gaten houden voor als er iets beweegt. In 2017 hebben we geen grote overnames gedaan, voor 2018 sluit ik ze niet uit. Maar los daarvan weten we dag in dag uit genoeg wat te doen.

VFB Hebben jullie nog ruimte om die met schulden te financieren?

PENNINCKX Eind 2017 klokten we af met meer dan 80 miljoen euro cash op de rekening. Het is niet de bedoeling die daarop te laten staan. En via onze financieringsfaciliteiten kan daar eens zoveel bij.

VFB Overnames brengen vaak onzekerheid mee voor het personeel van de overnameprooi. Hoe zorgt u voor de loyaliteit van uw medewerkers?

PENNINCKX Je kunt van iedereen een goed medewerker maken als je er de juiste omstandigheden voor creëert. Uit de mailenquêtes bij klanten blijkt dat de klanttevredenheid over het Brantano-personeel exponentieel is gestegen. Dat was vroeger niet zo. Maar we hebben die medewerkers een nieuwe winkelomgeving bezorgd, ze geïnspireerd en dat zorgt voor extra motivatie. Ook voor ons hoofdgebouw hier in Mechelen hebben we gezorgd dat iedereen er graag werkt.

VFB Jullie hebben onlangs een aandelen-uitgifte van 30 miljoen euro gedaan waar de Participatiemaatschappij Vlaanderen (PMV) in gestapt is. Komen de overige 15 miljoen van institutionele beleggers?

PENNINCKX Het was een aandelenuitgifte met bijhorende warrants om later mogelijk nog aandelen bij te verwerven. De familie Torfs heeft voor nog 5 miljoen euro extra bijgekocht en daarnaast nog een paar andere ondernemersfamilies.

VFB Zitten er nog kapitaalverhogingen aan te komen?

PENNINCKX Daar kan ik niet rechtstreeks op antwoorden. Laat ons zeggen dat het sinds onze eerste notering in 2008 voor bedrijven al enkele keren hip is geweest om van de beurs te gaan, maar wij hebben altijd besloten om genoteerd te blijven. Daar zit het antwoord in. We beseffen dat er vraag is naar een notering in Brussel, dus moeten we die optie een keer op tafel gooien. De vraag is alleen: wanneer?

VFB Hoe staan jullie er balansmatig voor? Hoe hoog is jullie schuldgraad?

PENNINCKX We hebben een stevig eigen vermogen van 230 miljoen euro. Dat hebben we in ons overnametraject sterk nodig gehad om alle assets bij elkaar te krijgen. Daarnaast streven we ernaar de schuld niet hoger te laten gaan dan 3 maal de ebitda. Tijdens intensieve investeringen zal die

daar wel eens over gaan, maar meestal moet die tussen 2,5 en 3 liggen. Meer mag ook niet van onze bankiers.

VFB Jullie parcours is een aaneenschakeling van kapitaalverhogingen en obligatie-uitgaves. Zal dat zo blijven?

PENNINCKX Dat is nodig geweest voor ons 'buy&build'-verhaal. Dat hebben we via die twee wegen afwisselend gefinancierd, in kleinere puzzelstukjes, in plaats van met een grote obligatie-uitgifte van 200 miljoen euro. Als een consumentenbedrijf aan iets kapot kan gaan dan is het aan liquiditeitsproblemen, niet aan solvabiliteit. Verder hebben we net een vijfjarencontract met onze banken afgesloten waarin de financieringsfaciliteit bijna verdubbeld is tot meer dan 200 miljoen euro. Er zijn geen 10 modebedrijven in de Benelux die zulke voorwaarden krijgen.

VFB Is het de bedoeling om die schuld af te bouwen, tot een gezonde vrije kasstroom te komen en zo stelselmatig aandeelhouderswaarde te creëren?

PENNINCKX We zijn net overgeschakeld naar een meer professionele manier van financieren. Onze vorige financieringen stamden uit die overname-optiek waarin we niets mochten tenzij we het aan de banken vroegen. Nu hebben we een ruimere financiering die ons ook vrijer laat in hoeveel van onze vrije kasstroom naar een dividenduitkering mag gaan. Tot eind 2018 lopen nog zware investeringen, maar daarna moet er ruimte zijn om dividend uit te keren. We begrijpen best dat de markt dat van een consumentenbedrijf verwacht.



Jef Poortmans

Free lance journalist



Jan Reyns

Journalist

INTERVIEW 20 JANUARI 2018