

Van de Velde: nettocashpositie blijft hoog

Dit halfjaar viel er weinig spectaculairs te rapen bij Van de Velde. Kort samengevat: de omzet blijft gestadig toenemen, evenals het bedrijfsresultaat. In de vs blijven de eigen winkels slecht presteren en de nettocashpositie blijft hoog.

De halfjaaronzet steeg een minieme 0,5 % tot 113,9 miljoen euro. De voorbestellingen (ongeveer 50 % van de totale omzet) leidden tot een goede start, maar de nabestellingen en de verkoop van de 'stayers' (niet-collectie gebonden artikelen), beide samen goed voor de andere 50 % van de omzet, verliepen iets minder vlot. Een echte verklaring hiervoor had het management niet.

De EBITDA steeg 2,5 %, op vergelijkbare basis kwam de stijging uit op 7,1 %. Dit laatste is vooral het gevolg van de omzetgroei in groothandel die tevens een lichte verbetering van de brutomarge kende. Los van de sluitingskosten was de REBITDA van de eigen winkels stabiel. De EBIT of bedrijfswinst steeg 2,3 % tot 33,1 miljoen euro.

Het financiële resultaat verbeterde van -1 miljoen euro naar -0,1 miljoen euro, vooral door lagere negatieve wisselkoersverschillen.

De bijdrage van bedrijven opgenomen via vermogensmutatie was licht negatief (-0,2 miljoen euro versus +0,2 miljoen euro vorig jaar) door het verlies van de Aziatische winkelketen Private Shop (50 % belang met 11 winkels in Hong Kong, 4 in China en 1 franchisee in Dubai). In het jaarverslag over 2015 lezen we dat Private Shop in 2015 leed onder lagere verkopen in China en 2 belangrijke locaties verloor. Top Form, de Chinese producent van lingerie waarvan Van de Velde 25,7 % bezit, leverde een positieve bijdrage vergelijkbaar met vorig jaar.

e-commerce Op de analistenvergadering noteerden we nog de volgende interessante commentaren. De verkoop was minder goed in Groot-Brittannië, Noorwegen en

Canada. In de vs daarentegen liepen de verkopen goed, weliswaar niet via de eigen winkels. Het 'lingerie styling' (LS) programma voor winkeliers verwelkomde 100 nieuwe klanten, zodat er nu al 600 in totaal zijn. Die LS-klanten groeien gemiddeld 7 à 8 % meer dan de niet-LS-klanten/winkeliers. De homeparties in Frankrijk komen geleidelijk van de grond, maar er is nog een zekere weg af te leggen.

Wat e-commerce betreft, biedt Van de Velde de LS-winkeliers de mogelijkheid een eigen webshop uit te bouwen die gelinkt is aan de voorraden en systemen van Van de

(in miljoen euro)	15H1	16H1	Δ15/16
Omzet	113,4	113,9	0,5 %
Bedrijfswinst (EBIT)	32,4	33,1	2,3 %
EBIT-marge	28,6 %	29,1 %	
Bedrijfs-cashflow (REBITDA)	36,4	37,3	2,5 %
REBITDA-marge	32,1 %	32,7 %	
Impairment op goodwill/merken	-	-	
Financieel resultaat	-1,0	-0,1	
Belastingen	-9,7	-11,6	
Winst uit equivalentie	0,2	-0,2	
Netto resultaat deel groep	22,0	21,2	-3,5 %
Winst per aandeel	1,65	1,59	-3,5 %

Velde zelf. Reeds 80 winkeliers hebben dit gedaan, 100 andere wachten op de implementatie. In september opent de groep een nieuw ervaringscentrum in Amsterdam dat deel uitmaakt van de e-commerce strategie.

In globo lagen deze halfjaarresultaten iets onder onze verwachtingen, deels door de hoger dan verwachte belastingen. We verlagen dan ook ons koersdoel van 58 euro naar 56 euro. We herhalen dat dit koersdoel geen rekening houdt met de groei na 2016. De huidige koers omvat dus al een kleine premie voor de toekomstige groei, waar niets mis mee is. Ook niet onbelangrijk is het netto dividendrendement van 4 %. Een deel van dat dividend wordt al betaald op 24 november 2016.



GERT DE MESURE
 REDACTIE 4 SEPTEMBER
 KOERS 64,20 EURO
WWW.VANDELDE.EU



Omzetgroei 2,7% Op vergelijkbare basis, gecorrigeerd voor de seizoensimpact, kwam de omzetgroei uit op 2,7 %. De groothandel zag de omzet met 5,9 % aandikken, retail (de eigen winkels) in Europa (9 winkels in Groot-Brittannië, 11 in Duitsland en 2 in Denemarken en de Nederlandse Linchieriewinkels: 9 eigen en 25 in franchise) kende een lichte daling door het lagere Britse pond (+5,3 % in lokale munt), in de vs was er een heel teleurstellende omzetzaling van 27,9 %, deels door sluiting van enkele winkels (-17,7 % in lokale munt bij gelijk blijvend aantal winkels, 12 winkels).