

Van de Velde: geen nieuwe grote schoonmaak, resultaten 2018

WE WAREN NIET ECHT gerust in de cijfers van Van de Velde over 2018. Het aantreden van een nieuwe ceo begin december 2018 zou wel eens gepaard kunnen gaan met het 'opkuisen' van initiatieven van de vorige ceo met extra kosten tot gevolg. Het viel gelukkig mee.

Niet dat de cijfers goed waren. Ze werden gekleurd door gevoelig hogere kosten die niet gecompenseerd werden door een hogere omzet.

Integendeel, want die zakte 1,8% tot 205,2 miljoen euro. Op vergelijkbare basis bedroeg de achteruitgang 1,2%, bij gelijke wisselkoersen was dat slechts -0,2%. De groothandel, goed voor 81% van de groepsomzet, kende een 2,3% omzetzakking. De daling deed zich voor in de lingerie. De achteruitgang werd gemilderd door groei in de badmode (met een goede start voor de nieuwe collectie van Marie Jo Swim). Na negatieve wisselkoersevoluties en de sluiting van een Amerikaanse winkel nam de omzet in retail (19% van de groepsomzet) 0,3% toe. Op vergelijkbare basis was er 5,1% groei in Europa, in de VS was er een daling van 3%.

De EBITDA (operationele bedrijfskastroom) kreeg het hard te verduren en daalde 33,2%. Groothandel liet een daling optekenen van 10,9% door hogere marketing- en verkoopkosten, bij retail (de eigen winkels) was er EBITDA-groei van 7,1% door de omzetzakking en de sluiting van een verlieslatende winkel. In absolute termen daalde de EBIT (operationeel resultaat: winst voor intresten en taksen) even sterk als de EBITDA, in relatieve termen komt de daling daardoor iets hoger uit (-37,1% tegen -33,2% voor de EBITDA). De niet-toegewe-

zen of gealloceerde kosten namen 29% toe tot 42,7% en zijn grotendeels IT-gerelateerd.

Het financieel resultaat was in balans dankzij positieve wisselkoersverschillen. De belastingen kenden een heel opmerkelijke verbetering, Van de Velde kon immers genieten van fiscale steun voor innovatie (eenmalig). Het resultaat uit equivalentie was negatief door verliezen bij de Aziatische deelnemingen Top Form en Private Shop. Ook was er een afwaardering op het belang in de Noord-Franse stoffengroep Noyon (-0,3 miljoen euro). In totaal kwam het netto resultaat 24,8% lager uit op 25,5 miljoen euro, of 1,90 euro per aandeel. Het bruto dividend blijft onveranderd op 1,03 euro.

De netto cash positie is gedaald van 21,8 miljoen euro naar 15,7 miljoen euro. Het was vooral de toename van het werkkapitaal die hiervoor verantwoordelijk was.

Op de analistenvergadering werden er natuurlijk heel wat vragen afgevuurd op de nieuwe ceo. Een ding moet duidelijk zijn, er komt meer aandacht voor de retail partner, meer bepaald de winkelier. De e-commerce strategie die voordien werd uitgerold leek wel de positie van die winkelier uit te hollen of niet te betrekken in het verhaal. Door het grote belang van de fysieke paskamer is die winkelier een cruciaal gegeven in het distributieverhaal van Van de Velde. De omnichannel strategie wordt verder gezet, maar hier gaat vooral meer aandacht naar de winkelier die ook betrokken zal worden bij diverse initiatieven.

De verschillende IT-projecten, alsook de ERP-upgrade die voordien opgestart werden, worden zoals gepland uitgevoerd. Op dit vlak wijzigt de nieuwe ceo niets. De aanpassing van de IT-systemen was immers een noodzaak.

De mindere cijfers betekenen helemaal niet dat de merken van Van de Velde op de terugweg zijn. Die verschillende merken blijven met de regelmaat van een klok awards en internationale erkenning krijgen, zelfs de nieuwere badmodemerken PrimaDonna Swim en Marie Jo Swim delen in de prijzen. Spontane



In 2011 nam Van de Velde een meerderheidsbelang in de Britse lingerieproducent Rigby & Peller voor acht miljoen Pond.

getuigenissen van klanten blijven ook binnenkomen. Het meest tot de verbeelding sprekend is wel de aanbevelingsscore. Die is heel hoog, zowel bij PrimaDonna (76%) als bij Marie Jo, en ligt gevoelig hoger dan deze van heel wat luxemerken.

We behouden ons conservatief koersdoel van 33 euro.

Gert De Mesure
Redactie 11 maart 2019
Koers Van de Velde 27,40 euro
www.vandevelde.eu



VAN DE VELDE ONTWERPT en verkoopt luxelingerie onder verschillende merknamen. Groothandel: 81% van de omzet met drie merken: PrimaDonna, Marie Jo en Andrés Sarda. Premium retail: 19% van de omzet: Lingerie styling positionering met Rigby & Peller. Zie verder bedrijfsinformatie vfb.be.



(in mio euro)	FY17	FY18	Δ17/18
Omzet	209,0	205,2	-1,8%
Groothandel	171,4	167,5	-2,3%
Kleinhandel	37,6	37,7	0,3%
Bedrijfswinst (EBIT)	48,0	30,2	-37,1%
EBIT-marge	23,0%	14,7%	
Bedrijfscashflow (EBITDA)	55,7	37,2	-33,2%
Groothandel	84,6	75,4	-10,9%
Kleinhandel	4,2	4,5	7,1%
Niet-gealloceerde kosten	-33,1	-42,7	29,0%
REBITDA-marge	26,7%	18,1%	
Financieel resultaat	-0,2	0,0	
Belastingen	-13,6	-3,6	
Winst uit equivalentie	-0,3	-1,1	
Netto resultaat deel groep	33,9	25,5	-24,8%
Winst per aandeel	2,50	1,90	-24,8%