



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

VAN DE VELDE

7 september 2019

Koers	24,20
Aantal aandelen (m)	13,32
Marktkapitalisatie (m)	322,4

Eigen vermogen FY18	133,4
Netto fin. schuld FY18	-15,2

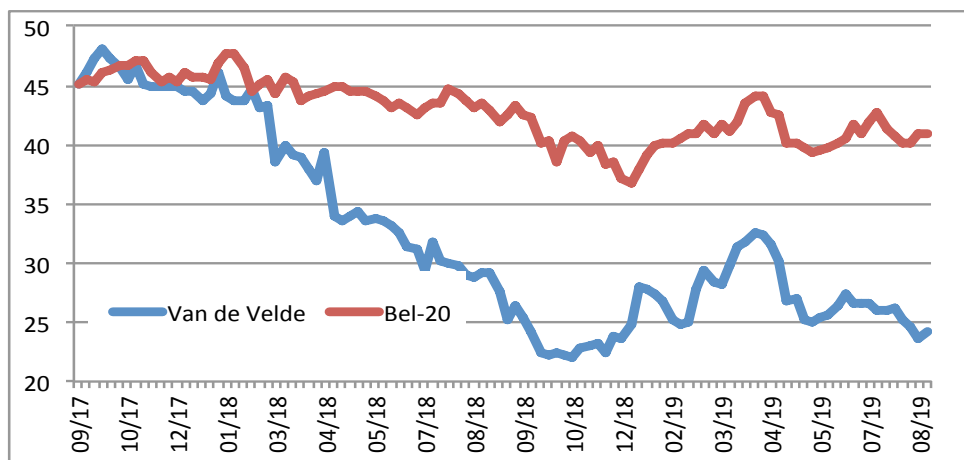
ROE '18	19,1%
ROCE '18	22,5%

(in miljoen EUR)	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19E
Bedrijfsopbrengsten	198,366	208,958	206,609	208,987	205,153	203,500
Groei in %	8,8%	5,3%	-1,1%	1,2%	-1,8%	-0,8%
EBIT	49,541	53,668	53,634	47,973	30,239	29,000
EBIT%	25,0%	25,7%	26,0%	23,0%	14,7%	14,3%
EBITDA	57,700	61,900	61,900	55,700	37,200	42,000
EBITDA%	29,1%	29,6%	30,0%	26,7%	18,1%	20,6%
Financieel resultaat	0,688	0,319	-0,367	-0,244	-0,009	-2,000
Netto resultaat	2,484	40,940	33,413	33,687	25,533	18,500

	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19E
Winst per aandeel	0,19	3,08	2,52	2,54	1,92	1,39
Netto dividend	2,63	2,56	2,45	0,72	0,72	0,72
Koers/winstverhouding *	208,02	20,36	26,30	17,53	12,59	17,38
Dividendrendement *	6,7%	4,1%	3,7%	1,6%	3,0%	3,0%

*: op basis van koersen op het jaareind, voor 2018 en 2019E huidige koers

BEDRIJFSPROFIEL AANDELEN



Bedrijfsomschrijving

Van de Velde ontwerpt, ontwikkelt, produceert en verkoopt luxelingerie onder verschillende merknamen. In de voorbije jaren verrichtte de groep diverse acquisities, zoals het Amerikaanse Intimacy (2007), het Spaanse Andrés Sarda (2008), de Nederlandse winkelformule LinCHérie (2010) en de Britse lingerieketen Rigby & Peller (2011). Het basismodel ziet er nu als volgt uit:

- Wholesale (groothandel): 82% van de omzet:
 - o Gebaseerd op 3 merken: PrimaDonna, Marie Jo en Andrés Sarda. Focus ligt op verhoogde marketing-inspanningen en de lancering van een badpakkencollectie in 2014 onder het merk PrimaDonna.
 - o Positionering: paskamerkanaal, met lingerie styling als concept.
 - o Geografisch: Europa en Noord-Amerika waar het paskamerkanaal uitgewerkt is.
- Premium retail: 18% van de omzet:
 - o Lingerie styling positionering met Rigby & Peller
 - o Geografisch: Noord-West Europa (UK, D, NL, DK) en de V.S (40-tal winkels)
 - o Private Shop (50%): aanwezigheid in Hong Kong/China: werd verkocht in 2019.
 - o Franchising en Internet als hefboom.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGERS

Inleidende beschouwingen: strategische prioriteiten

Het nieuwe management wil terug aanknopen met groei door te focussen op de retail partners en haar merken. Het formuleerde hiervoor 5 strategische prioriteiten voor 2019, deze zijn:

1) Bevoorrechte partner zijn van de retail partners

- Retailpartners zijn de hoeksteen van de activiteiten van Van de Velde
- Styling en passervice wordt aangeboden op de best mogelijke manier

Vooruitgang in de eerste jaarhelft: de verkoopinspanningen werden geherbalanceerd naar de retail partners in combinatie met de omnikanaal aanwezigheid. De winkels worden nu meer naar voor gebracht, terwijl vroeger de aandacht teveel naar het bedrijf Van de Velde ging. Het management voert regelmatig klantenbezoeken uit om de vinger aan de pols te houden met de markt. Daarnaast focust de groep om de dienstverlening aan de klanten continu te verbeteren

2) De eigen sterke merken nog versterken

De eerste vaststelling is dat de groep sterke merken bezit die aldus erkend worden in de markt. Toch wil Van de Velde nog een stap verder gaan en heeft ze een reclamebureau ingehuurd voor Marie Jo enerzijds, anderzijds een voor PrimaDonna. Om beter de klantennoden (bv. lingerie bij huwelijken, bij zwangerschappen,...) te beantwoorden herbekijkt het de opbouw van de collecties

3) IT-systemen toekomstgericht houden

Het ERP-pakket (beheerssoftware) werd heel succesvol aangepast, zodat alle achterstand uit het verleden nu weggewerkt is. Tevens werd een 'data lake' geïntroduceerd dat alle mogelijke gegevens opslaat, zodat het personeel nu ook meer kwantitatief te werk kan gaan.

4) Verfijnen van het omnipresence zakenmodel

- focus op het verbeteren van de digitale ondersteuning naar de retail partners toe, als aanvulling op het B2B-platform (voor relatie met professionele kopers).
- Van de Velde garandeert een makkelijke overgang tussen online en offline

Vooruitgang in de eerste jaarhelft: de merkenwebsites werden aangepast. De retail partners zijn zichtbaarder via de winkelzoekfunctie. Daarnaast zal Van de Velde haar commerciële acties meer focussen en uitbalanceren. In augustus werd het B2B-platform gelanceerd, noodzakelijk om op technisch vlak de integratieprojecten online en offline te ondersteunen.

5) Opzetten van een prestatiegerichte organisatie

- het eigen personeel maakt het verschil, hun motivatie en engagement laat het bedrijf toe om haar doelstellingen te realiseren
- promoten van kostenbewustzijn

Vooruitgang in de eerste jaarhelft: meer focus en het opmaken van prioriteiten: meer dan 100 projecten werden herleid tot 20 kernprojecten. Daarnaast werden de satellietkantoren in Eindhoven (NL) en Hong Kong gesloten. Nu beschikt iedereen ook over de juiste cijfers om de juiste beslissingen te kunnen nemen, terwijl er vroeger verschillende systemen waren, waardoor iedereen zijn eigen waarheid had. De verschillende initiatieven hebben al tot zekere kostenbesparingen geleid.

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden veelelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopie, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.



Resultaten eerste helft 2019

De omzet in de eerste helft van 2019 daalde 2,2% tot 108,5 miljoen euro. De groothandel zag de omzet 1,2% achteruitgaan (-1,8% bij gelijke wisselkoersen), bij de kleinhandel (eigen winkels) was er een daling van 6,7% (-8,8% bij gelijke wisselkoersen). In de Europese winkels was er een omzetsdaling van 5,6%, in de V.S. zelfs van -9,1%. De EBIT (bedrijfswinst) daalde 4,3%, vooral door hogere afschrijvingen. De EBITDA daarentegen nam 11,4% toe, maar dit was vooral het gevolg van de nieuwe IFRS 16-regel, die een impact had van +2,9 miljoen euro.

(in mio EUR)	18H1	19H1	Δ 18/19
Omzet	110,9	108,5	-2,2%
<i>Groothandel</i>	91,3	90,2	-1,2%
<i>Kleinhandel</i>	19,6	18,3	-6,7%
Bedrijfswinst (EBIT)	23,1	22,1	-4,3%
EBIT-marge	20,8%	20,4%	
Bedrijfs-cashflow/EBITDA	26,4	29,4	11,4%
<i>Groothandel</i>	41,6	42,9	3,1%
<i>Kleinhandel</i>	3,2	2,6	-18,8%
<i>Niet-gealloceerde kosten</i>	-18,5	-19,1	
<i>Impact IFRS 16</i>	0,0	2,9	
EBITDA-marge	23,8%	27,1%	
Financieel resultaat	-0,3	-2,0	
Belastingen	-7,2	-4,9	
Winst uit equivalentie	-0,7	-1,6	
Netto resultaat deel groep	15,0	13,4	-10,6%
Winst per aandeel	1,13	1,01	-10,6%

Het financiële resultaat ging achteruit tot -2 miljoen euro door de afwezigheid van een dividend van Top Form, een herwaardering van klantenvorderingen en een afwaardering op de Tunesische productie-eenheid. De belastingen daalden door gebruik te maken van innovatiesteun in België. Deze steun werd toegekend tot 2022, het belastingtarief valt hierdoor terug tot 20%.

Het negatief resultaat uit equivalentie stijgt tot -1,6 miljoen euro door de minder goede prestatie van de Aziatische participaties (Top Form en Private Shop). Het netto resultaat deel van de groep tot slot daalt 10,6% tot 13,4 miljoen euro.

Na het afsluiten van het halfjaar verkocht Van de Velde de 50% in de Aziatische joint-venture Private Shop. De transactie zou geen cashimpact hebben.

De cashpositie is gestegen van 12,9 miljoen euro eind juni 2018 naar 15,1 miljoen euro eind juni 2019 (was 15,2 miljoen euro eind 2018). Per aandeel is dat 1,13 euro. De cashpositie bleef dus stabiel over de laatste 6 maanden. We mogen wel niet vergeten dat in de eerste jaarhelft het dividend betaald is geweest, goed voor 13,7 miljoen euro.

Conclusie

Na de turbulente jaren 2017 en 2018, met heel hoge kosten, is Van de Velde in iets rustiger vaarwater terecht gekomen. In 2019 moet de basis gelegd voor een nieuwe rendabele groeifase en in principe zou dat in 2020 tot uiting moeten komen. Dat is duidelijk. Op de analistenvergadering was er echter minder duidelijkheid over bepaalde cijfers. Ook over de prestaties van de eigen winkels (omzet -6,9%!) werd er weinig gecommuniceerd. Vandaag ligt de focus duidelijk op het herstellen van de relatie met de retail partners, op het afronden van de IT-investeringen (na de opgelopen achterstand in de voorbije jaren) en op het onder controle brengen van de kosten. En hier hebben we absoluut geen probleem mee.

We behouden ons (conservatief) koersdoel van 33 euro van maart 2019.

Gert De Mesure

VFB vzw, correspondentieadres : Blarenberglaan 4 2800 Mechelen Tel.: (015) 21 51 60

De verstrekte informatie steunt op betrouwbare bronnen en zorgvuldige analyse. De VFB kan geenszins aansprakelijk gesteld worden voor gederfde winst of verlies naar aanleiding van de verstrekte informatie of het gebruik ervan. Niets uit deze publicatie mag worden vervoelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van fotocopye, druk of op welke andere manier ook, zonder voorafgaandelijke schriftelijke toestemming van de Vereniging.