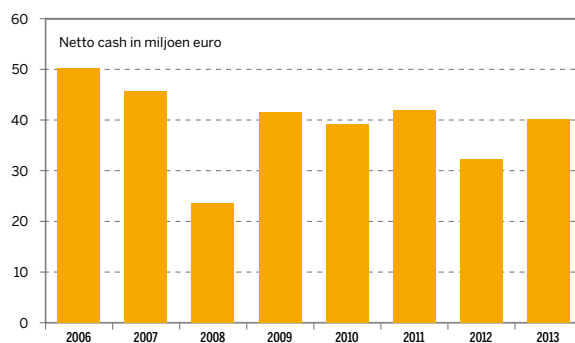
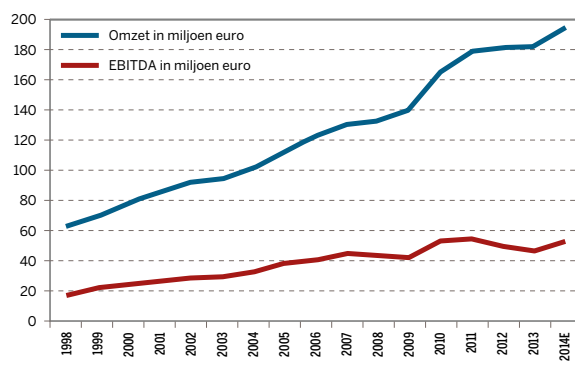


Van de Velde: aantrekkelijk dividendrendement

Lingerieproducent Van de Velde heeft een verwacht dividendrendement van 4,2%, wat redelijk hoog is, zeker wanneer je het vergelijkt met dat van bpost, dat slechts licht hoger uitkomt op 4,55 procent. Allemaal goed en wel dergelijk dividendrendement, maar hoe zit het met de duurzaamheid ervan? Wat als morgen het dividend gehalveerd zou worden?

In feite mogen we op beide oren slapen, want CEO Ignace Van Doorselaere zei onlangs op een Financial Cocktail dat Van de Velde niet van risico's houdt. Dat is natuurlijk een grote geruststelling. Maar zelfs zonder grote risico's te nemen heeft Van de Velde de voorbije jaren een heel mooi parcours afgelegd, wat we illustreren met enkele veelzeggende grafieken. In een eerste grafiek geven we een evolutie van de omzet en van de EBITDA. We merken



dat de omzet de voorbije jaren sterker gestegen is dan de EBITDA, wat onderliggend een daling van de EBITDA-marge impliceert. Niets dramatisch, want het is het logische gevolg van het grotere gewicht van de eigen winkels in de totale omzet (tussen 25% en 30%) die een lagere EBITDA-marge hebben dan de traditionele groothandelsactiviteiten. Het belangrijkste is wel de groei, van omzet en van de EBITDA.

Groei en dividenden gaan niet altijd hand in hand, want groei slurpt cash op onder de vorm van investeringen en werkkapitaal. Het is dan ook opmerkelijk dat Van de Velde er de voorbije jaren in geslaagd is om zijn netto cash positie min of meer stabiel te houden rond 40 miljoen euro. Dat illustreren we in de tweede grafiek. Eind juni 2014 had Van de Velde nog een netto cash positie van 28,2 miljoen euro, ondanks de uitkering van bijna 30 miljoen euro aan dividenden in mei 2014.

Voor de gespecialiseerde couponknippers moeten we spijtig genoeg zeggen dat op 20 november 2014 al een voorschotdividend van

bruto 1,35 euro (netto 1,01 euro) uitgekeerd werd. En wat het jaarresultaat betreft, moet het duidelijk zijn dat de afboeking van 16,3 miljoen euro op het belang in het Amerikaanse Intimacy in de eerste helft van 2014,

sterk zal doorwegen. In principe zal dat geen impact meer hebben op de koers, het is algemeen bekend. Het allerbelangrijkste is dat de groep het goed blijft doen (omzet +10,3% en recurrente EBITDA +19,2% na 6 maand in 2014) en dat er voldoende cash gegenereerd wordt om het aantrekkelijke dividend te blijven uitkeren.



GERT DE MESURE

REDACTIE 8 DECEMBER 2014

KOERS 38,40 EURO

WWW.VANDEVELDE.EU