

het algemeen nog te weinig gebruikt in het woon-werkverkeer.

Meer aandacht voor het milieu speelt ook een grote rol. Zo heeft vooral de Duitse overheid CO2-reductie hoog in het vaandel staan en is het druk doende het fietsgebruik te stimuleren. Accell is pas enkele jaren in het buitenland actief met de E-bike. Aanvankelijk werden deze geëxporteerd en gepositioneerd als 'Dutch bike', maar inmiddels beschikt Accell over E-bikes die voldoen aan de lokale wensen.

De onderneming laat ook hier weinig los over de concurrentiepositie. De fiets heeft in het buitenland dus nog een inhaalslag te maken, al zij benadrukt dat de groeikansen over de grens ook weer niet moeten worden overschat. We spreken in het algemeen over kleinere markten dan in Nederland. Wellicht dat dit in de toekomst nog eens anders wordt. Zo heeft Accell de laatste jaren

EXPANSIE IN ZUID-EUROPA STAAT HOOG OP DE AGENDA

in een aantal Europese steden meegewerkt aan fietsprojecten, wat het fietsgebruik zeker geanimeerd heeft.

De onderneming beschikt met een solvabiliteit van 45 procent over een sterke balans waarmee het de nodige financieringsruimte heeft voor overnames. Expansie in de Zuid-Europese fietslanden staat hoog op de agenda van Accell. Deze landen worden tot op heden uitsluitend via exporten bereikt. Interessante partijen zijn er wel, maar het betreft veelal familiebedrijven die in de ogen van Accell een te hoge verkoopprijs in hun hoofd hebben.

STRENGE WINTER

In een update over het eerste kwartaal van 2010 liet Accell weten dat de strenge winter de verkoop van fietsen parten heeft gespeeld, maar dat vanaf medio maart de verkopen weer in de lift zitten. De concernomzet lag alweer op hetzelfde niveau als het jaar ervoor. Met name de elektrische en sportieve fietsen staan in de belangstelling van de consument, aldus Accell.

Positief is dat de omzet van zowel fitness-



apparatuur als van fietsonderdelen & accessoires in het eerste kwartaal hoger ligt dan het jaar ervoor. Onderdelen & accessoires maakt al bijna 20 procent van de concernomzet uit en zorgt tevens voor de nodige risicospreiding: wordt de aankoop van een nieuwe fiets uitgesteld, dan wordt de oude fiets wel opgeknapt.

Fitnessapparatuur leek aanvankelijk ook een gunstige verbreding van de portfolio. Bij slecht weer kan immers de hometrainer gepakt worden. Deze markt ontwikkelde zich echter toch beduidend minder dan verwacht. Enkele internationale distributeurs waren het afgelopen jaar zelfs niet meer in staat hun inkopen te financieren, waarop Accell zich genoodzaakt zag leveringen op te schorten of te beëindigen.

Het fitnessonderdeel is slechts goed voor 5 procent van de concernomzet, maar leed vorig jaar toch een verlies van 2,5 miljoen euro. In fitness denkt Accell het dieptepunt gepasseerd te zijn. Door alleen al dit verlies weg te werken kan de nettowinst van Accell met 10 procent stijgen. Voor het fitnessonderdeel houdt Accell alle opties open. Hieronder ook verkoop, wat natuurlijk makkelijker gaat als er weer winst wordt gemaakt.

BEURSEXIT NIET UIT TE SLUITEN

De relatief lage waardering van het aandeel is volgens Accell nog geen hindernis geweest voor expansie, maar maakt het bedrijf wel degelijk kwetsbaarder voor een overname. Zoals de meeste beursfondsen beschikt ook Accell over beschermingsconstructies. Bestuursvoorzitter René Takens heeft in het verleden openlijk geklaagd over de nadelen van een beursnotering. Accell moet immers veel meer cijfers publiceren dan de niet-beursgenoteerde concurrenten. De fietsvakhandel klaagde zelfs over de naar hun idee hoge marges die Accell maakte. Een beursexit valt dan ook zeker niet uit te sluiten.

Voor een financiële partij is Accell qua rendement mogelijk een interessante propositie en dat geldt ook voor andere gegadigden. Het aandeel behoorde dit jaar weer tot de grootste stijgers, maar door het omgeslagen beursklimaat is er weer veel winst verloren gegaan. Hoewel Accell over een uitstekend trackrecord beschikt en de maatschappelijke trends in het voordeel van de onderneming spreken, mag niet vergeten worden dat het een weinig gediversifieerd bedrijf blijft dat zwaar leunt op de consument. ■