

De resultaten zijn opmerkelijk goed, vooral gezien het feit dat het consumentenvertrouwen, dat in 2008 en 2009 een flinke knauw had gekregen, in 2010 nog maar heel licht verbeterde en de economie in tal van markten waarin H&M opereert nog uitermate broos was. De verbetering van de brutowinstmarge met 1,5 procentpunt is deels een gevolg van lagere bezettingsgraden bij toeleveranciers, waardoor deze bereid waren tot prijsconcessies. Grondstoffenprijzen stonden onder druk maar in het laatste kwartaal trad daarin, vooral wat betreft katoen, een omslag op. Hierdoor moest de brutomarge 3 volle procentpunten afstaan. Mede door negatieve valuta-effecten liet het vierde kwartaal een nettowinstdaling zien van 10 procent. Zonder die valuta-effecten zou de winst onveranderd zijn gebleven.

Het is de ontwikkeling in het vierde kwartaal die beleggers toch enigszins somber deed stemmen. Direct na de bekendmaking van de cijfers op 27 januari kwam een verkoopgolf op gang, waarop het aandeel 10 procent van de koers moest inleveren. Reden tot grote zorg geeft dat niet. H&M heeft in het verleden meermalen aangetoond snel en flexibel te kunnen reageren op veranderende marktomstandigheden.

De internationale expansie kreeg in 2010 een flinke impuls met de betreding van drie nieuwe markten die veelbelovend zijn, te weten Zuid-Korea, Israël en Turkije. Op de eerste winkels in Seoul, Istanbul, Jeruzalem en Tel Aviv werd door het winkelend publiek goed gereageerd. De strategie is om jaarlijks het totale winkelbestand met 10 tot 15 pro-



HENNES & MAURITZ* (HMB.ST)

Boekjaar per 30/11	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011T
Omzet	6.930	7.737	8.862	10.015	11.470	12.272	13.574
Kosten omzet	-2.837	-3.137	-3.450	-3.853	-4.403	-4.549	-5.090
Bruto marge	4.093	4.600	5.412	6.161	7.067	7.723	8.484
Verkoop- en adm. kosten	-2.603	-2.869	-3.333	-3.883	-4.619	-4.933	-5.317
Bedrijfsresultaat	1.490	1.731	2.079	2.278	2.448	2.789	3.167
Rentelasten	43	58	89	119	52	39	57
Winst voor belasting	1.533	1.788	2.169	2.397	2.500	2.829	3.224
Belasting	-487	-567	-567	-567	-567	-567	-677
Nettowinst (€ mln)	1.046	1.221	1.537	1.730	1.853	2.113	2.547
Aantal winkels	1.193	1.345	1.522	1.738	1.988	2.206	2.500
Aantal werknemers	34.614	40.368	47.029	53.430	53.476	59.440	66.000
Brutomarge	59,1%	59,5%	61,1%	61,5%	61,6%	62,9%	62,5%
Operationele marge	21,5%	22,4%	23,5%	22,7%	21,3%	22,7%	23,3%
Belastingdruk	31,8%	31,7%	26,1%	23,6%	22,7%	20,0%	21,0%
Rendement totaal vermogen	43,0%	44,5%	47,6%	43,3%	41,0%	43,4%	47,3%
Rendement eigen vermogen	35,7%	38,9%	42,3%	41,4%	40,3%	42,3%	50,9%
Uitstaande aandelen (mln)	1.655	1.655	1.655	1.655	1.655	1.655	1.655
Winst per aandeel	€ 0,63	€ 0,74	€ 0,93	€ 1,05	€ 1,12	€ 1,28	€ 1,54
Dividend	€ 0,54	€ 0,65	€ 0,79	€ 0,88	€ 0,90	€ 1,07	€ 1,24
Koers ult. & 11/3/11	€ 15,27	€ 19,57	€ 22,26	€ 17,28	€ 22,48	€ 25,34	€ 23,28
k/w	24,2	26,5	24,0	16,5	20,1	19,8	15,0
Marktkapitalisatie (€ mrd)							38,5

*alle bedragen omgerekend tegen 0,11312 SEK/€

