

Consolidatie zet door, overnamegolf aanstaande

Consolidatie blijft de sector bezighouden, zo bleek op het jaarlijkse EFMI Najaarscongres. Twee sprekers maakten het c-woord tot onderwerp van hun bijdrage. De een keek vooral naar de retail, de ander vooral naar de industrie. Voor beide waren de geschetste scenario's niet onverdeeld positief.

Door: **Dave van Loon** Foto's: **Jan Willem Houweling**

De overname van Super de Boer door Jumbo en alle afgeleide gebeurtenissen (de verdeling van de Super de Boer-winkelboedel, de vorming van Bijeen etc.) heeft het onderwerp consolidatie weer volop op de agenda van de sector gezet. Niet dat het ooit helemaal weg was, maar de onvermijdelijk geworden overname van het restant van wat eens Laurus was, heeft iedereen weer volop doen realiseren dat consolidatie een onontkoombaar proces is in de verdringingsmarkt die de supermarktsector nou eenmaal is. Niet toevallig dus dat het onderwerp voluit aan de orde kwam op het jaarlijkse EFMI Najaarscongres. Het eigenlijke congressthema 'Op zoek naar duurzaam concurrentievoordeel' deed daar weinig aan af; duurzaam

concurrentievoordeel is immers de ultieme manier om je aan consolidatie te kunnen onttrekken of je als bovenliggende partij te manifesteren.

Marge-index: maximaal 100

Jaap Lagerweij, oud-topman van Sperwer (Plus Retail) en tegenwoordig partner bij adviesbedrijf Motus Retailisten gaf zijn presentatie de retorische vraag mee of consolidatie keuze of noodzaak is. Om tot een antwoord op die vraag te komen schetste hij het retaillandschap van de komende jaren. Dat wordt volgens Lagerweij gekenmerkt door:

- lage consumentenbestedingen (bestedingen blijven onder druk);
- prijsinflatie door stijgende grondstofprijzen;

- nieuwe intreders.

Lagerweij noemde Hema als nieuwe speler en vroeg zich vervolgens hardop af "en wie nog?" Inderdaad, wie nog? Welke partij staat er nou te trappelen om zich in een verdringingsmarkt als deze in te vechten? Dat kan toch voor niemand een aantrekkelijk perspectief zijn, zeker als je de vooruitzichten van Lagerweij zelf als uitgangspunt neemt. Wat kunnen we volgens de oud-Sperwer-topman nog meer tegemoet zien:

- hevige prijsconcurrentie
- stijgende promotiedruk
- verscherpte tegenstelling tussen A-merk en huiskmerk

En: "retailers die er de schaalgrootte voor hebben zullen zich gaan bezighouden met nieuwigheden om onderscheid te creëren. Non-food is er één van." De andere ontwikkeling die Lagerweij ziet, is het ontstaan van budgetmerken, iets tussen 'onderkant' en het reguliere huiskmerk in.

Deze ontwikkelingen kunnen niet anders dan tot margedruk leiden, aldus Lagerweij. Hij voorziet voor de komende jaren een marge-index van maximaal 100. Dat heeft voor een belangrijk deel tevens te maken met zijn ideeën over de kostenontwikkeling bij retailbedrijven. Veel supermarktorganisaties staan de komende jaren voor hoge investeringen op het gebied van logistiek en ICT, willen ze hun ambities als het gaat om differentiëren (bijvoorbeeld naar multi-format of lokaal) waar kunnen maken. En daar komen nog andere onontkoombare investeringen bij: RFID ("dat komt er echt een keer aan"), duurzaamheid en arbeidskosten. Lagerweij is ervan overtuigd dat de kostenindex sneller zal stijgen dan de inflatie-index wanneer deze investeringen achterwege blijven. Bedrijven die dit nalaten, zullen in een negatieve schaarbeweging (dalende omzet, stijgende kosten) terecht



Managers uit de sector namen plaats in de collegebanken van de Erasmus Universiteit, niet in de laatste plaats voor de retailles van Jaap Lagerweij (Motus Retailisten).

komen. “En dan gaat het hard”, aldus Lagerweij. Hij verwees naar een voorbeeld uit zijn Vendex-KBB-tijd toen modeketen M&S door een mislukte verjongingsoperatie in een negatieve schaarbeweging terecht kwam en in het tijdsbestek van één jaar vanuit een winstgevend situatie in een miljoenenverlies terecht kwam.

Kleintjes niet kansloos

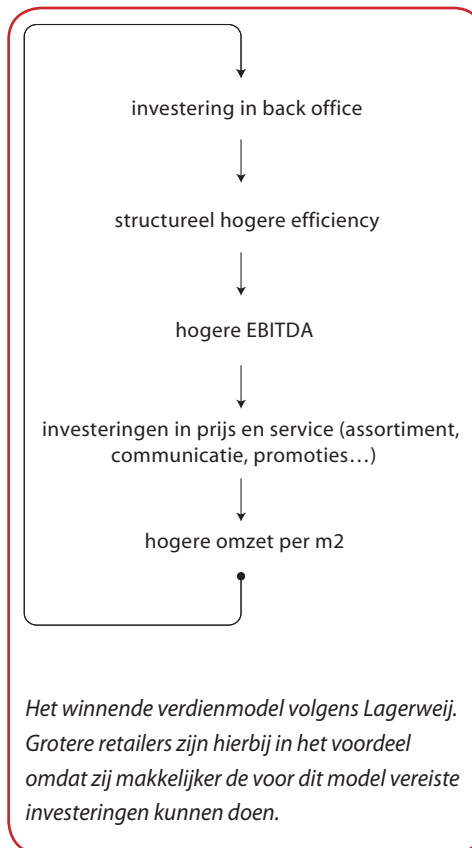
Als retailer moet je dus voorkomen dat je in zo'n negatieve schaarbeweging terecht komt. Sterker, door te investeren in de back office kun je een winnend verdienmodel creëren (zie figuur 1). Probleem is alleen dat dit model slechts voor enkelen weggelegd is, omdat de met dit model gemoeide investeringen slechts door een beperkt aantal retailers gedaan kunnen worden. Maar zij die deze stap weten te zetten, hebben een duurzaam concurrentievoordeel te pakken, want behalve een structureel betere kostenstructuur en gunstiger kosten als percentage van de omzet en de marge, hebben retailers met dit verdienmodel tevens meer inkoopkracht. Zijn kleine retailers in dit scenario niet al bij voorbaat kansloos? was de terechte vraag vanuit de zaal achteraf. Lagerweij vindt van niet: “Ik zeg dat grotere retailers met dit verdienmodel een groot voordeel hebben, niet dat kleintjes kansloos zijn. Ik schets een beeld waarin het break-even point de komende jaren steeds verder opschuift. Daar kun je aan de kostenkant iets aan doen, maar ook door onderscheidend te zijn. En: door dominantie in de eigen markt.”

En kun je als kleinere retailer de hoge investeringen in bijvoorbeeld logistiek of ICT niet doen, over-

weeg dan dit soort zaken uit te besteden. De zaken op z'n beloop laten is geen optie, want dan komt consolidatie onherroepelijk in beeld.

Logistieke samenwerking

Volgens Lagerweij zijn er in ons land 4 à 5 retailers die het door hem geschetste verdienmodel succesvol kunnen invullen. En wat betreft het outsourcen van back office-taken: opvallend genoeg is het dat bekende Zaanse supermarktbedrijf dat ook op dit vlak het voortouw neemt, aangezien het de administratie al de deur uit heeft gedaan en nu ook 'cloud computing' heeft omarmd, waardoor het niet meer hoeft te investeren in opslagcapaciteit en dure licenties. “Ik wil het aantal partijen, retailers én fabrikanten, niet de kost hoeven geven die er nog een geheel eigen ICT-omgeving op na houden”, aldus Lagerweij. “Wat ik hier schets, gaat in wezen ook op voor de industrie en ook daar zijn het de grote partijen die nu beslissende stappen zetten.” Om vervolgens naar Unilever te verwijzen dat productielocaties afstoot en tegelijkertijd gerichte acquisities doet, om meer focus in het bedrijf te krijgen. Lagerweij: “Het gaat om de vraag waar je kerncompetenties liggen en hoe je middelen kunt vrijmaken om in differentiatie te kunnen steken.” EFMI-directeur Laurens Sloot opperde daarop dat kleinere retailers op het gebied van logistiek ook gezamenlijk kunnen optrekken. Deen-directeur René van Klooster voelde echter nog niet direct de noodzaak om op logistiek gebied met andere retailers samen te werken - “wij zijn nog onderscheidend genoeg!” - en ook Leo Linders - net geïnvesteerd in een hypermodern eigen dc - hield de boot af.



Tegelijkertijd hield Lagerweij voet bij stuk. “Aan de voorkant concurreren en aan de achterkant samenwerken, dat kan best.” Waar aan die voorkant dan de meeste ruimte ligt om succesvol te concurreren? “Er is meer ruimte aan de bovenkant van de markt, aan de onderkant is het dringen geblazen”, aldus Lagerweij.

Verschuiving naar 'emerging'

Een heel ander perspectief op consolidatie bood Jeroen van den Heuvel, executive director Rothschild/Rabobank Food, Drinks & Agri M&A Team. Daar waar consolidatie voor veel bedrij-

'We spelen om het kampioenschap in service en kwaliteit'

Ook Jan Ferwerda, algemeen directeur van Sperwer Holding, was spreker op het EFMI Najaarscongres. Opmerkelijk: een voormalig Plus-baas (Lagerweij) en de huidige Plus-baas (Ferwerda) op één congres. En Ferwerda verwees ook naar Lagerweij in zijn presentatie. “Plus overleeft door onderscheid en door een up-to-date back office. Daar heeft mijn voorganger veel in geïnvesteerd en dat stelt ons nu in staat te differentiëren.”

Daarmee doelde Ferwerda onder meer op de uitrol van de nieuwe Brillant-formule waarvan er inmiddels 10 zijn, maar waarvan er volgend jaar minimaal 40 moeten staan. En wat daarbij hoort:

- meer aandacht voor duurzaamheid (vooral een duurzaam en verantwoord assortiment laten zien);
- ruimte voor ondernemers (zorgt voor lokaal onderscheid, maar wel zonder de eenduidigheid van de formule in gevaar te brengen).

Daar is nog wel een weg voor te gaan. Zo is de spre-

ding in de prestatie van de 275 Plus-winkels (6,4% marktaandeel) nog te groot. De gemiddelde omzet per m2 ligt nu op € 145,-. “Maar met de huidige spreiding zegt dat gemiddelde me niks. Ik wil niet landelijk in de top-3, ik wil lokaal de top-1.”

Daarvoor moet de basis eerst op orde en daarom is er nu ook een strategiekompas, een lokaal meetinstrument voor ondernemers dat de prestatie op 18 formuledoelstellingen meet met de nadruk op prijs en de vier merkwwaarden van Plus (aandacht, kwaliteit, lokaal en verantwoord, red.). “Om het concreet te maken zeg ik tegen onze ondernemers: ‘we spelen om het kampioenschap in service en kwaliteit.’” Ferwerda's beeldspraak over Plus als leverancier van ingrediënten waarmee de Plus-ondernemers hun eigen taart moeten bakken kon, gezien zijn betoog, niet zonder reactie blijven. “Hoe zorg je er nou voor dat je ondernemers taart gaan bakken in plaats van brood?”, vroeg dagvoorzitter Jan Willen Grievink.



Dagvoorzitter Jan Willem Grievink (EFMI/FSIN) met Sperwer-topman Jan Ferwerda. “Hoe zorg je er nou voor dat jouw ondernemers taart gaan bakken in plaats van brood?”, vroeg Grievink.



Jeroen van den Heuvel (Rabobank): "Ik verwacht een flink aantal overnames in het eerste kwartaal van 2011. Het betreft dan zowel strategische overnames door andere foodbedrijven als overnames door private equity-fondsen."

ven een eindpunt is, is het voor Van den Heuvel niet zelden het vertrekpunt. Zo was zijn team het afgelopen jaar betrokken bij de overname van de Mexicaanse drankenproducent Femsma door Heineken en de overname van de Amerikaanse producent van bakkerijproducten Best Brands door CSM. Hoe ziet consolidatie er zo bezien, vanuit financieel perspectief dus, uit? Allereerst ligt het zwaartepunt nadrukkelijk bij de industrie en is de scope uitgesproken internationaal. "Wanneer je het geheel aan fusies en overnames als een markt bekijkt, dan zie je allereerst een onmiskenbare verschuiving richting de opkomende markten, met name de BRIC-landen (Brazilië, Rusland, India, China, red.). De markt in de Verenigde Staten is stabiel, terwijl Europa ver achter blijft", aldus Van den Heuvel.

Bedrijven in de opkomende economieën zijn ook in toenemende mate geïnteresseerd in westerse foodbedrijven. Neem het Chinese Bright Food dat in de race is om United Biscuits over te nemen. Dat is niet omdat de Chinezen zo graag de verzadigde westerse markten willen betreden, maar wel omdat ze daarmee kennis in huis halen en de westerse 'heritage' van de meegekochte merken. Maar ook Latijns-Amerikaanse bedrijven tonen zich expansief. Zo hebben een aantal grote, Braziliaanse vleesbedrijven zich nadrukkelijk aan het overnamefront gemeld.

Een ander verschijnsel zijn bedrijven die zich als het ware inkopen in opkomende markten door lokale spelers over te nemen. "Met name Japan en Korea zijn vanwege hun sterk vergrijsde thuismarkten op overnamepad in 'emerging' Azië."

Tegelijkertijd is de markt van fusies en overnames uiterst conjunctuurgevoelig, vertelde Van den

Heuvel. Momenteel is het volume dan ook laag, maar van lagere waarderingen is hoegenaamd geen sprake. "Kwaliteitsbedrijven met sterke merken kennen bij overname nog altijd een hoge multiplier. Mindere bedrijven krijgen wel lagere waarderingen, maar de laagconjunctuur zorgt toch vooral voor minder transacties. Daarbij geldt dat food vanwege het defensieve karakter sowieso een sector is waar weinig gedwongen verkopen voorkomen. Het is ook een sector met langdurige verkoopprocessen; er wordt lang aan elkaar gesnuffeld."

'Alle ballen op omzetgroei'

De strategie van grote foodmultinationals zoals Unilever bestaat er volgens Van den Heuvel uit dat ze zich op hun volwassen, verzadigde thuismarkten richten op gezondheid en wellness - markten waarin nog groei te realiseren valt - en zich voor nieuwe, grote volumes richten op opkomende markten. Dat proberen ze zowel autonoom als door gerichte acquisities. "Daarbij geldt wel dat China een lastig te penetreren markt is. De Chinese staat werpt met enige regelmaat blokkades op tegen overnames door buitenlandse bedrijven. Je ziet dat daardoor nu landen als Brazilië en India als aantrekkelijker worden gezien."

Volgens Van den Heuvel zijn veel grote foodmultinationals zich op dit moment aan het oriënteren. "Ze hebben een goede cashpositie, maar groeien door de tegenzittende economie onvoldoende. Alle ballen op omzetgroei, is daarom nu het devies." De overname van Cadbury door Kraft illustreert dat perfect; Cadbury heeft een sterke positie in opkomende landen als Turkije en India. Maar er zijn ook andere bewegingen waarneembaar:

- Coca-Cola koopt eigen bottelaars terug (een soort

achterwaartse integratie om meer grip op de eigen keten te krijgen);

- Nestlé koopt de diepvriesdivisie van Kraft in de VS (vergroten focus door versterking in conveniencemarkt met vooral de diepvriespizzas van Kraft).

Kleinere bedrijven zoeken het volgens Van den Heuvel dicht bij huis. Zo ziet hij Nederlandse bedrijven met name in België en Duitsland uitbreiding zoeken.

Come back van private equity

Dit is volgens Van den Heuvel wel het moment om een overname te doen. Uit diverse onderzoeken blijkt dat overnames die tijdens een economische crisis zijn gedaan achteraf bezien vaak het beste uitpakken. Maar, voegde hij eraan toe, voor koopjes is het eigenlijk al te laat. "2009 was het jaar van de koopjes, maar in het economische klimaat van toen durfde bijna niemand het aan."

Nog steeds verloopt de 'M&A'-markt met horten en stoten. Deze beweegt mee op de golven van het economisch tij. "Je ziet dat naast strategische overwegingen zaken als timing en opportuniteit een grote rol spelen."

Het verhaal van Van den Heuvel had voornamelijk betrekking op levensmiddelenproducenten, maar hij ging ook kort in op de retail in het perspectief van fusies en overnames. "Dat is een puur Nederlands spel. De buitenlandse retail is niet in de Nederlandse retail geïnteresseerd. Dat heeft met een aantal aspecten te maken, maar de twee belangrijkste zijn het lage prijspeil in Europees perspectief en de marktdominantie van Albert Heijn."

Dat wil overigens niet zeggen dat er geen buitenlandse interesse voor Nederlandse retailers bestaat. Die interesse komt dan echter uit de hoek van private equity-partijen - denk aan CVC en C1000 - die juist in ons land heel actief zijn, al zijn ook die bedrijven om de eerder genoemde redenen eerder geïnteresseerd in producenten dan in retailers. (Naderhand voegde Jaap Lagerweij er nog een reden aan toe: de beperkte investeringshorizon van private equity. "4 à 5 jaar, dat is voor retail een te korte tijdsspanne om zaken ingrijpend te veranderen.")

Van den Heuvel liet cijfers zien waaruit bleek dat maar liefst een derde van alle foodbedrijven in de periode 2005-2010 zijn overgenomen door private equity bedrijven. "Maar het beeld van een uitverkoop van Nederlandse bedrijven wil ik meteen wegnemen. Er worden veel Nederlandse bedrijven door buitenlandse bedrijven, waaronder private equity, overgenomen, maar het tegenovergestelde doet zich evengoed voor. Dat houdt elkaar behoorlijk in balans."

Het aantrekkelijke voor private equity aan foodfabrikanten is volgens Van den Heuvel dat het een defensieve sector is met goede kasstromen en veel 'knoppen om aan te draaien'.

"Ik verwacht het komende jaar een come back



Spreker Rob Baan van Koppert Cress maakte zijn presentatie interactief door een aantal van zijn micro-groentes mee te nemen. Inkoopdirecteur Gerard van Dulmen van Superunie (midden) laat Suzette Moerman van Character Company (links) en Peggy van Est van Business Connected meeprouwen.

van private equity. Deze partijen hebben een lastige periode doorgemaakt, maar er staat nu veel vermogen klaar om geïnvesteerd te worden. Wij schatten dat er zo'n € 140 miljard klaarstaat om in Europese bedrijven te investeren. Door slim te 'leveragen' kan dat bedrag nog flink verhoogd worden. Banken zijn bereid 3 tot 3,5 x EBITDA te financieren bij een deelname van private equity (de 'private equity contribution') van 40 à 45%. Op basis van deze schattingen en kijkend naar onze 'pipeline' verwacht ik een flink aantal overnames in het eerste kwartaal van 2011. Het betreft dan zowel strategische overnames door andere foodbedrijven als overnames door private equity-fondsen."

Van den Heuvel voorziet dat op langere termijn verdergaande consolidatie ook aan industriezijde onontkoombaar is. "De lange termijntrend is dat we in Nederland in een volwassen markt met beperkte groei zitten en op korte termijn verwachten we een aanhoudende rem op de bestedingen door de consument, waarbij we ervan uitgaan dat partijen als Jumbo, C1000 en Albert Heijn komend jaar ook nog eens op de prijzen gaan drukken. En dan laat ik zaken als de ontwikkeling van de grondstofprijzen of de groei van de huismerken nog buiten beschouwing. Het is evident dat voor een aantal foodbedrijven deze ontwikkelingen niet zonder gevolgen zullen blijven."

Of Van den Heuvel zich als bankier de afgelopen jaren veel heeft moeten verdedigen, wilde dagvoorzitter Jan Willem Grievink nog weten. "Jazeker, al beschouw ik mezelf meer als bedrijfsadviseur dan als bankier", was het veilige antwoord van Van den Heuvel. En bovendien had Rabobank toch een andere werkwijze dan veel andere banken. Het anti-banksentiment klonk echter volop door in de door Jos van Rooswinkel (voorzitter Maxxam) geponeerde stelling dat als Rabobank beursgenoteerd was geweest, het net zo goed klappen had gekregen. "Toch is dat niet zo", aldus Van den Heuvel, "want veel mensen realiseren zich niet dat Rabobank in het buitenland hoofdzakelijk een food & agri-bank is en daarmee in vergelijking met veel andere banken een stuk defensiever opereert." ■

EFMI

Marcel van Aalst, Irene van Berlo, Koen Hazewinkel en Melanie Murk wisselen elkaar af als columnist.

Deze maand: Koen Hazewinkel
Reacties: hazewinkel@efmi.nl



F'jesvoetbal

De economische vooruitzichten zijn op zijn zachtst gezegd mager. Een economische groei van 1,5% met een vergelijkbaar inflatiepercentage leidt de facto tot nulgroei, in 2011 en wellicht ook in de jaren daarna. Het geringe consumentenvertrouwen helpt ook niet erg mee. En alhoewel sommige uitschieters zoals tijdens de sinterklaasperiode nog hoop geven, zijn de verwachtingen over de consumentenbestedingen in 2011 uiterst bescheiden. Kortom, de groeiverwachtingen van de Nederlandse detailhandel zijn uiterst beperkt.

Zoemen we nader in op de levensmiddelenbranche, dan is het beeld iets beter, maar zeker niet rooskleurig. Naar het zich laat aanzien, komt de jaarlijkse groei niet boven de 2 tot 2,5% en dat is ruimschoots onder het gemiddelde van de afgelopen twintig jaar. Een analyse van de bronnen van groei in de afgelopen tien jaar laat zien dat inflatie, bevolkingsgroei en uitbreiding van het netto-verkoopoppervlak de grootste groeifactoren zijn. Het lijkt onwaarschijnlijk dat deze factoren de komende jaren ook groeifactoren zijn. De inflatie is laag, de bevolking gaat krimpen en aan vierkante meters supermarkt lijkt de markt inmiddels wel verzadigd. Kortom, ook de levensmiddelenbranche gaat een periode van zeer gematigde tot geen groei tegemoet.

In die context hebben bijna alle spelers in de markt zich tot het prijswapen bekend. Onder aanvoering van Albert Heijn is de prijsdimensie in de afgelopen jaren de allesbepalende factor onder de concurrentieverhoudingen geworden. Om in voetbaltermen te spreken, iedereen loopt achter dezelfde bal aan. En daarmee komen we vanzelf op een kluitje terecht: f'jesvoetbal.

Sinds lang is bekend dat een verschraving van het concurrentiespel tot één dimensie tot een teruglopende winstgevendheid van een branche leidt. Niet iedere speler is daar even zeer slachtoffer van, maar het spel in z'n geheel wordt steeds minder aantrekkelijk. De logische reactie op de aanhoudende prijsdruk is consolidatie. Want, is de redenering, schaalvergroting leidt tot kostenvoordelen en die voordelen vertalen we dan in prijs. Dit verbetert het concurrentieprofiel van de betreffende speler. Zo ontstaat een verdringings- en consolidatiestrijd die op termijn slechts een zeer beperkt aantal winnaars kent en een groot aantal verliezers. Kijk maar naar Duitsland.

Een aantrekkelijk alternatief voor bovenstaand scenario biedt een differentiatie strategie. Een niet per definitie eenvoudige zoektocht naar relevante en authentieke bronnen van onderscheidend vermogen. Een manier om eigen concurrentieruimte te creëren en daarmee te ontsnappen aan de monomanie van de dominante (prijs) strijd. Een scenario dat niet alleen goed kan uitpakken voor de speler zelf, maar ook aan de attractiviteit van de branche bijdraagt. Zoals de bekende Harvard-hoogleraar Michael Porter ons reeds liet zien, leidt strategische diversiteit tot verhoogde attractiviteit (lees: winstgevendheid) van een branche. Dat hierbij prijs een niet uit het oog te verliezen randvoorwaarde vormt, moge duidelijk zijn.

Ook hier biedt Duitsland opmerkelijk genoeg goede voorbeelden. Na jaren van prijsdominantie bekeerden in de afgelopen jaren ondernemers zich tot een toegevoegdewaardestrategie. Let wel, ik heb het dan niet over gehele formules, maar over zelfstandige supermarktondernemers als Hieber, Zurheide en Dornseifer. Ze exploiteren ieder verschillende Edeka's en Rewe's en kozen binnen die formules voor de strategie van waarde toevoegen. Ondernemers als zij trekken collectief de groei in de Duitse levensmiddelenbranche naar zich toe.

Hopelijk kent Nederland ook zo zijn ondernemers die het spel aantrekkelijk weten te houden. Die het lukt te ontsnappen aan de prijsmonomanie en die door middel van nieuwe en relevante bronnen van onderscheidend vermogen de Nederlandse levensmiddelenbranche terugbrengen op het niveau waar het ooit speelde: de Champions League.