

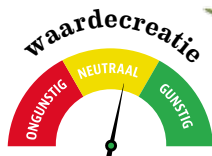
er overnames nodig zijn om de doelstelling te bereiken. Begin vorig jaar nog nam Sligro De Kweker over met locaties in Purmerend en op Texel.

Hoewel het niet onomstotelijk kan worden vastgesteld, is het mogelijk dat Sligro met haar groothandelstak overstapdrempels heeft gecreëerd. Het concern heeft door zijn grote aanbod van versproducten (zoals verse vis via het eigen productiebedrijf Smit Vis) een gedifferentieerde propositie naar klanten, waarbij men hoge kwaliteit producten aan kan bieden tegen een relatief lage prijs. Het is goed mogelijk dat bepaalde klanten niet snel geneigd zijn over te stappen naar een inferieure concurrent.

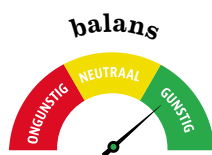
Concurrent Makro richtte zich jarenlang vooral op lage kosten, maar heeft die slag inmiddels verloren. De Kweker (inmiddels dus onderdeel van Sligro) richtte zich jarenlang op hoge kwaliteit, maar had wel hoge kosten. Sligro streeft met haar bezorgdiensten naar een langdurige relatie met horecaklanten, waardoor mogelijk, zij het kleine, overstapdrempels gecreëerd worden.

Aangezien het steeds meer dringen is op de Nederlandse markt zoekt Sligro ook groeimogelijkheden in België. Begin 2016 werd Java Foodservice overgenomen, waarmee Sligro voor het eerst een stap buiten Nederland zette. Java Foodservice (omzet 129 miljoen euro) is de vijfde speler in België en heeft voornamelijk bedrijven en hotels als klant.

Waar Sligro de dominante speler is op de Nederlandse markt is het met een marktaandeel van circa 3 procent een kleinduimpje op de Belgische markt. Recent kondigde Sligro ook de overname van horecagroothandelsbedrijf ISPC (omzet 86 miljoen euro) aan



Sligro's ROIC van 8,7 procent ligt hoger dan de kostenvoet op het kapitaal (WACC) van 7,0 procent. Door recente overnames en de ombouw van supermarkten ligt het rendement lager dan in voorgaande jaren. Sligro is de komende jaren mede afhankelijk van het succes in België om de ROIC boven de WACC te behouden en daarmee waarde te creëren voor aandeelhouders.



De balanspositie van Sligro is bijzonder goed. Het bedrijf heeft volgens de gegevens uit het jaarverslag een beperkte nettoschuld positie van 82 miljoen euro. Dat is afgezet tegenover het gerealiseerde bedrijfsresultaat (ebitda) van 156 miljoen euro een verhouding van 0,53. Ten opzichte van vergelijkbare Europese bedrijven en de Nederlandse beursbedrijven is dit solide. De stevige balans is nodig om de komende tijd de overnamestrategie van Sligro verder uit te rollen.



**HET ZAL NOG JAREN DUREN
VOOR DE BELGISCHE ACTIVITEITEN
EEN ZELFDE RENDEMENT OPLEVEREN
ALS DE NEDERLANDSE**

waarmee verder vorm wordt gegeven aan de ambities voor de Belgische markt. Een warm welkom krijgt Sligro niet in België, zo is te lezen in het jaarverslag. "In onze initiële plannen zijn we ervan uitgegaan dat we eind 2016, begin 2017 de deuren van onze eerste vestiging konden openen. Daarbij hadden wij reeds geanticipeerd op het verzet van onze concurrenten op het gebied van vergunningprocedures. Helaas blijkt dat de concurrenten ervoor kiezen ons primair op deze wijze te bestrijden in plaats van met open vizier de concurrentie op de markt met ons aan te gaan." Het zal waarschijnlijk nog jaren duren voor de Belgische activiteiten eenzelfde rendement opleveren als de Nederlandse activiteiten.



Sligro wordt op de beurs gewaardeerd tegen een ondernemingswaarde/ebitda-ratio van ruim 10. Met deze ratio is het groothandelsbedrijf hooggewaardeerd ten opzichte van de eigen historie. Hier staat tegenover dat de ebitda de komende jaren naar verwachting met hoge enkelvoudige groei blijft toenemen naar gemiddeld 186 miljoen euro in 2018.