

Clipper of Björg is. Gaat het de consument erom dat een notenreep met eerlijke, gezonde en biologische ingrediënten is gemaakt, of vinden zij het ook van belang dat op de wikkel het merkje Zonnatura staat?

Ook levensmiddelengiganten als Unilever ontgaat de trend naar duurzame en gezonde voeding niet. Zodra er serieus geld te verdienen valt, zal dit soort bedrijven een gevecht met kleinduimpje Wessanen niet uit de weg gaan. In dat geval is het gezien de beperkte wereldwijde bekendheid van de merken en de marginale inkoopkracht de vraag of Wessanen als winnaar boven zal komen drijven.

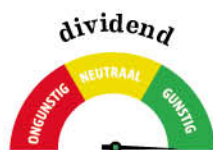
Topman Barnouin zal er alles aan doen om meer spierballen te kweken. Zo nam Wessanen vorig jaar vier bedrijven over voor een bedrag van 115,5 miljoen euro. Maar doordat Wessanen van ver moet komen, zal de omvang bescheiden blijven waardoor niet kan worden uitgesloten dat het concern een overnameprooi wordt.

De sector is in beweging. Zo kocht het Franse Danone vorig jaar het Amerikaanse WhiteWave Foods, dat actief is in de organische en plantaardige voeding en in Nederland bekend is van het zuivelmerk Alpro. De Fransen betaalden met 12,5 miljard dollar – circa 17 keer het bedrijfsresultaat – een stevige prijs om een positie te verwerven op de snelgroeiende markt. Ook kan Danone significante samenwerkingsvoordelen realiseren, onder andere door de producten van WhiteWave via de eigen distributiekanaalen aan de man te brengen.

Een eventuele koper van Wessanen kan mogelijk vergelijkbare synergievoordelen realiseren. Dit kan een stevige overnamepremie rechtvaardigen.



De omzet van Wessanen daalde jarenlang, ook door verkoop van bedrijfsonderdelen. Maar sinds 2014 is de krimp omgeslagen in groei. Sinds het bedrijf zich vanaf 2014 volledig richt op de biologische voeding neemt de omzet weer toe. Deze bedroeg 570 miljoen euro in boekjaar 2016. Analisten houden de komende jaren rekening met een groei die tussen de 5 en 15 procent per jaar ligt. Aangezien het barometercriterium 'groei' naar de laatste 5 jaar kijkt, scoort Wessanen hier nog slecht.



Wessanen betaalt over 2016 een iets groter deel van de winst uit aan aandeelhouders dan in voorgaande jaren (40 procent). Over de afgelopen vijf jaar steeg het dividend met gemiddeld 17 procent per jaar, dat ging echter wel gepaard met behoorlijke schommelingen. Wessanen gaf recent aan dat het geen vast uitkeringspercentage meer wil hanteren, omdat het meer flexibiliteit wil om bijvoorbeeld overnames te kunnen doen.



– Column –

Bommelding



Nee, dit wordt geen nieuwe strip van Marten Toonder. Maar we zijn wel alert natuurlijk, de dreiging is er altijd. Voor de synagoge achter ons huis patrouilleert de marechaussee. Men gluurt door de autoramen, op zoek naar dat verdachte pakketje. Die een verstandige terrorist natuurlijk in de achterbak legt.

En zo gluren ook wij naar de koersen op het scherm: we zien die donkere wolken zoals bij het Bommelding, zelfs ondergrondse treinen figureren in Toonders verhaal: zou er niks gevaarlijks achter zitten? Iets wat op Lehman en 2008 lijkt? Waar zie je bubbels en ben je knap genoeg om die te zien knappen? Kan dit wel zo doorgaan?

Wij strategen zijn de marechaussee van de beurshausse: je schrijft die woorden ook grotendeels hetzelfde, trouwens. Wij kunnen ons wapenen met putopties, die door de lage volatiliteit goedkoop lijken. Maar is er echt reden toe? De rente begint te stijgen, maar is dit wel nieuws? Trump is een halve gare, maar ook dat mag niet verbazen. Best kans, dat hij deze gezonde economie verder aanzwengelt.

Echt ongemakkelijk wordt het pas als je het geopolitieke toneel aanschouwt. Toenevend isolationisme slaat de klok. Maar is het daardoor vijf voor twaalf? Trump bemoeit zich al meer met de wereld dan

hij zelf plechtig beloofde. Het IMF is nog steeds betrokken bij het failliete Griekenland. Le Pen lijkt onvoldoende steun te genieten en Merkel juist meer dan we dachten.

Misschien was het vals alarm en is het gewoon business as usual. Net zoals vroeger dus: sell in *May and go away*. Veel gemakkelijker ook dan al die ingewikkelde analyses. Gewoon *back to basics*. Dat zou fijn zijn. In werkelijkheid zijn het vaak de onverwachte gebeurtenissen die een correctie triggeren. Niet altijd een gebeurtenis, die was *bound to happen*.

En dus zoeken we nog maar even verder, in de zekerheid dat we te laat zullen zijn als we het pakketje echt zullen hebben gevonden.



WOUTER WEIJAND
is Chief Investment
Officer bij Providence
Capital