



beauty-experts producten op de bus doen die zijn afgestemd op de specifieke wensen van klanten.

De laatste jaren waren er verschillende online nichemerken die in slechts enkele maanden omzetten van honderden miljoenen euro's wisten te realiseren. Veel van deze merken worden ondersteund door beroemdheden – bijvoorbeeld Kylie Cosmetics van de Amerikaanse televisiester Kylie Jenner – of zijn sterk gedifferentieerd – bijvoorbeeld 100 procent organisch of vriendelijk voor het milieu. Vooral de laatste categorie merken wordt gezien als “authentiek”, hetgeen lastig is te kopiëren voor een beursgenoteerde mastodont als L'Oréal.

L'Oréal lijkt de gevaren van online voor het bestaande verdienmodel te onderkennen en is al een decennium actief met digitale verkopen. In de afgelopen vijf jaar groeide 'e-commerce' met 30 procent per jaar tot meer dan 2 miljard euro eind vorig jaar (10 procent van de omzet). In China is het aandeel online inmiddels zelfs circa 25 procent van de omzet.

Maar het blijft de vraag of L'Oréal in een online wereld haar dominante positie kan behouden, en als dit zo is, tegen welke prijs. L'Oréal heeft in de laatste jaren

**IN DE
LAATSTE
VIJF JAAR
WERD HET
DIVIDEND MET
GEMIDDELD
9 PROCENT
PER JAAR
VERHOOGD**



tientallen e-commerce-bedrijven opgeslokt. Het valt daarbij op dat dat de Franse cosmeticagigant de hoofdprijs betaalt.

Zo kocht L'Oréal in 2016 IT Cosmetics – dat zich toelegt op de online verkoop van niet op dieren geteste make-up – voor 1,2 miljard dollar. De overnamesom bedroeg maar liefst zeven keer de omzet. In mei 2018 nam L'Oréal de Canadese start-up Modifac over, naar eigen zegen “de wereldwijde kampioen van augmented reality en kunstmatige intelligentie voor schoonheid”.

Tijdens de cijferpresentatie over het eerste kwartaal verklaarde CEO Agon: “Wij denken dat de overname ons een zeer sterk concurrentievoordeel zal opleveren in de digitale marketing van ons merk”, zonder beleggers verdere uitleg te geven.

WANKELLENDE CONSUMENTENTAK

Ondertussen is niet elk merk in L'Oréal's portefeuille even sterk. De groei wordt voornamelijk gedreven door de segmenten Luxury (Lancôme, Giorgio Armani, Yves Saint Laurent) en Active Ingredient. Die laatste verkoopt dermatologische cosmeticaproducten voornamelijk via apothekers (Vichy, La Roche-Posay en Sanoflore).

Het zijn vooral deze divisies die profiteren van de zogeheten *premiumisation* – de drang naar almaar duurere en hoogwaardigere beauty-producten. Beide segmenten genereren de hoogste operationele marges van de groep (hoger dan 22 procent) en vertegenwoordigen bij elkaar ongeveer 40 procent van de omzet.

De groeimotor van de consumententak hapert echter al enige jaren. Deze tak opereert met merken als Garnier, Maybelline en L'Oréal meer aan de onderkant van de markt. Zo liggen de gels van Garnier, foundations van Maybelline en shampoos van L'Oréal in Nederland op het schap van de Kruidvat en zelfs de Action.

Hoewel de penetratie van huismerken voor producten als shampoos, conditioner en haargel in het massasegment nog relatief laag is, is de concurrentie tussen A-merken hevig. Dit is vooral het geval in “ontwikkelde markten” zoals Frankrijk, Groot-Brittannië en de Verenigde Staten.

Consumentengoederenruizen als Unilever, P&G en Henkel vechten elkaar de tent uit door met prijzen te stunten. Waar tot enkele jaren geleden groei voornamelijk kwam door hogere prijzen per product in rekening te brengen, komt deze nu vrijwel alleen maar door een hogere afzet (volume).

L'Oréal bezweert dat de toegenomen concurrentie niet heeft geleid tot prijsdalingen in de laatste jaren. Volgens topman Agon was de groei van 2,2 procent van de consumentenmerken voor de massa in 2017 “bijna voor 100 procent het gevolg van het valorisatie-effect” – oftewel hogere prijzen van nieuwe producten.

Toch lijkt de tanende omzetgroei en het onvermogen om marges te verbeteren een signaal dat de prijszettingmacht van de consumententak langzaam erodeert. De kwakkelende consumentendivisie zal voorlopig een rem zetten op groei van de groep, aangezien de tak verantwoordelijk is voor bijna de helft van de verkopen.