

Voor het rijpingsproces en opslaan van de vaten met sterke drank is daarnaast veel kennis en kapitaal nodig, factoren die zorgen voor toetredingsbarrières voor nieuwkomers. Pernod Ricard heeft volgens zijn jongste jaarverslag 4,5 miljard euro aan rijpende voorraden, waarvan 80 procent whisky en cognac.

### HET VOORDEEL VAN GROTER ZIJN DAN CONCURRENTEN

Als het op een na grootste alcoholische drankconcern ter wereld kan Pernod ook profiteren van schaalvoordelen bij de inkoop van druiven, granen en andere grondstoffen voor het produceren van drank. Pernod kan beter dan kleinere concurrenten kortingen bedingen bij leveranciers.

De hoge brutomarge van 60 procent weerspiegelt dan ook niet alleen de kracht van de merkenportefeuille, maar ook de onderhandelingspositie van het bedrijf bij de inkoop.

Dankzij het ruime aanbod aan drankmerken is Pernod Ricard tevens interessant voor distributeurs en slijterijen en de uiteindelijke consumenten. Dit heeft een zelfversterkend effect. Een goede toegang tot klanten rechtvaardigt namelijk hogere marketinguitgaven, terwijl hogere marketinguitgaven weer leiden tot extra vraag, waarmee het voor distributeurs en slijterijen weer interessanter wordt dranken van Pernod Ricard te verkopen.

Zo zijn er ook schaalvoordelen in de uitgaven voor marketing. Zodra het merk aan kracht wint, stijgen namelijk de verkopen, hetgeen ervoor zorgt dat de marketing- en promotie-uitgaven per product dalen, waardoor de kostenefficiëntie toeneemt.

### RUIMTE VOOR VERBETERING BIJ PERNOD

Ondanks het feit dat Pernod

#### groei



*Het Franse drankconcern zag de organische omzet de laatste vijf jaar met 3 procent per jaar toenemen. De groei versnelde het afgelopen jaar naar ruim 6 procent per jaar. Dit is vooral het gevolg van opkomende markten, waar steeds meer whisky, wodka en cognac gedronken wordt. Topman Alexandere Ricard verwacht dat de organische omzet de komende jaren met 4 à 5 procent per jaar zal groeien.*

#### balans



*Pernod Ricard heeft dankzij stevige vrije kasstroomgeneratie zijn balans de afgelopen jaren fors verbeterd. De netto schuld bedraagt actueel 2,6 keer het bruto bedrijfsresultaat (ebitda), dat is lager dan enig ander moment het afgelopen decennium. Wel is de balans van sectorgenoten als Diageo (2,2 keer) en Rémy Cointreau (1,5 keer) nog een stukje steviger. Met een BBB-rating van kredietbeoordelaars S&P, Moody's en Fitch valt Pernod echter ruim binnen de minder risicovolle 'investment grade'-categorie.*



Ricard kan bogen op diverse duurzame concurrentievoordelen zag het bedrijf zich eind vorig jaar geconfronteerd met het activistische hedgefonds Elliott Management. De kritiek van Elliott richt zich op de achterblijvende operationele winstmarges ten opzichte van de concurrentie. Ook vindt Elliott de invloed van de familie Ricard te groot, met als gevolg inadequaat beleid en gebrek aan perspectief van buiten.

Een duik in de winst- en

verliesrekening – specifiek daar waar vaste kosten te vinden zijn – bevestigt dat er ruimte is voor verbetering van de winstmarges bij Pernod Ricard. Elliott noemt het Britse Diageo als beter presterend bedrijf en wijst op een structureel verschil van bijna 5 procentpunten in de operationele winstmarge tussen Pernod Ricard (25,5 procent) en zijn grotere concurrent Diageo (30,3 procent).

Een aantal efficiencyratio's wijst op een zogeheten opgebla-