



LENNART ZANDBERGEN

is correspondent voor het FD in de VS. Vanuit New York schrijft hij ook voor de VEB over financieel-economische actualiteiten in de Verenigde Staten.

COCA-COLA IS VERMAARD OM ZIJN EFFICIËNTE BALANS

MARKTLEIDER

Zelf vindt Coca-Cola dan ook dat het op het gebied van dranken ver boven de concurrentie uittorent. James Quincey, sinds begin 2017 ceo, maakte dat op een recente conferentie nog maar eens subtiel duidelijk tegenover de verzamelde analisten. De Coca-Cola-veteraan liet zijn toehoorders een grafiek zien waarop het wereldwijde marktaandeel van Coca-Cola – 28 procent – weergegeven werd tegenover het marktaandeel

van 31 procent voor “2000 wisselende partijen” en 41 procent voor “80 andere grote spelers”. De onuitgesproken boodschap: Pepsi valt in de ogen van Coca-Cola in die laatste categorie en is dus niet de grote concurrent, maar slechts een van die andere grote spelers waarmee Coca-Cola wereldwijd wedijvert.

De verschillen in marktaandeel zijn in de Verenigde Staten nog groter: Coca-Cola is goed voor 43 procent van het verkoopvolume van frisdranken in ‘s werelds grootste economie, Pepsi is volgens cijfers van marktonderzoeker Euromonitor International goed voor 23 procent.

Coca-Cola: EFFICIËNTE BALANS

Coca-Cola is vermaard om zijn efficiënte balans: het bedrijf rapporteert slechts 9 miljard dollar aan materiële vaste activa – waaronder de fabrieken – op een balans ter grootte van 98 miljard dollar. Ter vergelijking: bij Pepsi, dat met 100 miljard dollar aan activa slechts iets meer omvang heeft dan Coca-Cola, bedraagt de post materiële vaste activa 27 miljard dollar.

Het verschil is grotendeels te verklaren door de manier waarop Coca-Cola zijn distributiesysteem heeft ingericht. Het bedrijf heeft zijn bottelaars in een groot deel van de wereld niet zelf in handen. De Coca-Cola Company verkoopt het concentraat in een soort franchisemodel, waarnaar ceo Quincey veelal verwijst als *Het Systeem*. Per regio is er één bedrijf dat het exclusieve recht heeft op het bottelen van de dranken van Coca-Cola. Zij verwerken het concentraat en mogen daarbij ook bepalen welke zoetstoffen er gebruikt worden: in Nederland gaat dat doorgaans om suiker uit suikerbieten, in de VS uit maïs.

BEURSGENOTEERDE BOTTELAARS

Veel van de grote bottelaars die Coca-Cola over de wereld verspreiden zijn zelf ook beursge-

noteerd, waarbij Coca-Cola slechts een beperkt belang heeft. Vijf beursgenoteerde bottelaars zijn goed voor 42 procent van het volume wereldwijd. In Europa, Australië, Indonesië en de Filipijnen is dat Coca-Cola Europacific, dat een beurswaarde heeft van circa 32 miljard dollar. Moederbedrijf Coca-Cola Company heeft met 19 procent van de aandelen een stevig minderheidsbelang.

Op dit moment heeft het in de Amerikaanse stad Atlanta gevestigde moederbedrijf alleen in Zuid-Azië en in het zuiden en oosten van Afrika zelf bottelaars. In die regio's investeert het bedrijf veel, wat makkelijker gaat met de financieringscapaciteiten van Coca-Cola zelf. Toch is ook daar het plan om de bottelaars uiteindelijk weer af te stoten: ceo Quincey sprak al eerder de ambitie uit om “de kleinste bottelaar ter wereld” te zijn.

De Afrikaanse bottelaar zou volgens geruchten in de markt enkele jaren geleden al naar de Amsterdamse effectenbeurs trekken, maar de marktomstandigheden zorgden destijds voor uitstel van die plannen. Analisten gaan ervan uit dat het afstoten van de Afrikaanse bottelaar nog altijd in de planning zit en mogelijk zelfs dit jaar al kan gebeuren. Dat geld kan Coca-Cola goed gebruiken: het heeft een belastingconflict met de IRS dat het bedrijf maximaal 14 miljard dollar kan kosten.

Pepsi: DISTRIBUTIE IN EIGEN HAND

Terwijl Coca-Cola zijn bottelaars goeddeels heeft afgestoten, heeft Pepsi zijn distributiesysteem voor dranken in Europa en de Verenigde Staten vooralsnog zelf in handen, iets waar analisten het bedrijf regelmatig over bevragen. Bij de publicatie van de vierde kwartaalcijfers antwoordde ceo Ramon Laguarta nog ontkennend op vragen over het verkopen van bottelaars. “Het is kapitaalinten-