

GAAT AHOLD WEER ONDERNEMEN?

Ahold staat na vijf jaar weer redelijk goed op de rails. De lange louteringsfase mag nu toch wel als afgesloten worden beschouwd.

TEKST: JACQUES POTUIJT (FINANCIËEL CONSULTANT)



De wonden mogen geheeld zijn, de littekens zijn nog vers. Het traumatische verleden heeft Aholds management extreem voorzichtig gemaakt. Overnames zijn tot nog toe taboe. Het ondernemen lijkt verleerd. De opbrengst van verkochte bedrijfsonderdelen is gebruikt om de schuld te delgen en het restant van een slordige 3 miljard euro werd in 2008 aan aandeelhouders uitgekeerd.

Na de afstoting van het 73%-belang in Schuitema zit Ahold weer op een goedgevulde kas van zo'n 2,5 miljard euro. Opnieuw zal de ondernemingslust van Ahold binnenkort worden getest. Wat wordt het? Weer een superdividend of durft Ahold weer een avontuur aan? Speculaties zijn de laatste weken niet van de lucht. Opnieuw wordt Tesco genoemd als de ideale overnemer van Ahold die bereid zou zijn een fikse premie op tafel te leggen. Hoe realistisch is dat en zijn er geen andere opties? Kan Ahold misschien nu wel het lef opbrengen om zich te manifesteren als overnemer? Wat te denken van een overname van Delhaize bijvoorbeeld?

NEVER A DULL MOMENT

Het moment van de waarheid voor Ahold valt samen met derdekwartalcijfers die op z'n minst gemengde gevoelens oproepen. Op het eerste gezicht kunnen ze, zeker gezien de moeilijke marktomstandigheden, als solide worden aangemerkt. De omzet bleek te zijn gestegen met 4,3 procent tot 6 miljard euro. Gecorrigeerd voor gewijzigde

valutakoersen bedroeg de omzetgroei 2,6 procent. De nettowinst kwam 22 procent hoger uit op 238 miljoen euro en overtrof ruim de verwachtingen van analisten. De verklaring van dit winstprongetje is echter tamelijk prozaïsch. Ahold liet in het derde kwartaal de resultatenrekening spekken met een eenmalig belastingvoordeel van 36 miljoen euro. Veelzeggend is het operationeel resultaat dat met slechts 1,5 procent verbeterde. De operationele marge op concernniveau daalde daardoor met 10 basispunten tot 4,8 procent.

Qua omzetontwikkeling deed Ahold het dit keer in de Verenigde Staten beter dan in eigen land. Op identieke basis, dus nieuwe en gesloten vestigingen buiten beschouwing latend, steeg de omzet bij elk van de drie Amerikaanse ketens, te weten Shop

HET ONDERNEMEN LIJKT VERLEERD, OVERNAMES ZIJN TOT NU TOE TABOE

& Shop, Giant-Landover en Giant-Carlisle. Albert Heijn, dat zich de afgelopen jaren nog zo sterk ontwikkelde, liet het afweten. Nominaal steeg de omzet weliswaar nog met 5,4 procent, maar dat moet grotendeels worden toegeschreven aan de 53 C-1000 winkels die Ahold uit de Schuitema-transactie kon omlabelen naar het AH-

formaat. De identieke omzet daalde echter bij de Nederlandse vlaggenschipketen voor eerst in een lange reeks jaren en wel met 0,4 procent.

De daling moet geheel worden toegeschreven aan lagere verkoopprijzen. Qua volume was nog steeds sprake van omzetgroei. Over hoeveel die volumegroei heeft bedragen laat Ahold zich niet uit. Het zal timide zijn. De recessie begint haar tol te eisen. Ook de spectaculaire overname van Super de Boer door Jumbo veroorzaakt nieuwe onrust in de Nederlandse levensmiddelensector na een periode van twee jaar van betrekkelijke rust aan het prijzenfront. Die volgde op een prijzenoorlog die in 2005 door AH werd gestart.

De concurrentie op prijs heeft in de jaren 2007 en 2008 voor AH heel goed uitgediend. De altijd hoog in de markt gepositioneerde supermarktketen had kans gezien zijn dure imago van zich af te schudden, wat resulteerde in een verdere vergroting van het toch al hoge marktaandeel. Dat ging de laatste twee jaar van 29 naar 31 procent. Vanaf 2007, toen de prijzenoorlog begon te luwen, was Albert Heijn in staat het toegenomen marktaandeel in klinkende munt om te zetten. Er volgden acht kwartalen waarin de omzet gemiddeld 2 procent steeg en de operationele marge telkens verbeterde. In het vierde kwartaal van 2008 werd zelfs nog een recordmarge van 8,1 procent behaald.

In 2009 is een omslag opgetreden. Volgens recent marktonderzoek heeft AH zijn dure imago weer teruggekregen. Doordat Schuitema zich voor wat de inkoop betreft aansloot bij Jumbo/SdB is plotseling een partij ontstaan met een vergelijkbare inkoopkracht als die van AH. Een nieuwe prij-