

kosten te gaan snijden. Bij de Belgen gaat het om een nagestreefde kostenreductie van 300 miljoen euro. In relatie tot de omzet die 23 procent onder die van Ahold ligt, is deze actie nog ambitieuzer dan die van Ahold. De reden is dezelfde. Ook Delhaize moet de komende jaren rekening houden met druk op de prijzen. Naast Colruyt, laten in de Belgische markt ook 'deep discounters' als Aldi en Liddle zich niet onbetuigd.

Delhaize voert evenals Ahold een uiterst defensieve, van overnames gespeende strategie en moet alles uit de kast halen om de operationele marge te verdedigen. Met 4,7 procent ligt deze dit jaar wel 20 basispunten boven die van Ahold. De kostenbesparingen zullen bij beide bedrijven maar heel weinig kunnen bijdragen om de nagestreefde marge van 5 procent te bereiken.

CONCENTRATIE OP THUISMARKT

Zouden beide bedrijven elkaar niet op een of andere manier kunnen vinden in de strijd tegen enerzijds de fabrikanten van A-merken en anderzijds de oprukkende discounters? Deze mogelijkheid lijkt eerlijk gezegd meer voor de hand te liggen dan dat Tesco momenteel een overname van Ahold zou overwegen. Dat door Sir Terry Leahy met straffe hand geleide concern is de afgelopen vijf jaar stevig gegroeid op basis van een eigenzinnige strategie die met grote consequentie werd uitgevoerd.

Die strategie komt neer op concentratie op de Britse thuismarkt, omarming van technologische innovatie, succesvolle toepas-

sing van het internet als distributiekanaal, en extreme nadruk op eigen huismerken. Geen avonturen in de Verenigde Staten of continentaal Europa, twee markten waarin Tesco geheel afwezig is, maar wel gerichte expansie in Azië, vooral Zuid-Korea. De oerdegelijke Leahy geniet groot vertrouwen van de Britse consument die het liefst ook al zijn bankzaken door Tesco zou laten verzorgen.

Vandaar dat Tesco ook op dit punt zeer vooruitstrevend is en de Britse bankencrisis heeft benut om financiële dienstverlening als nieuwe activiteit op te zetten. Die tak van sport werd initieel ontwikkeld via een joint venture met Royal Bank of Scotland en vorig jaar kon Tesco, geholpen door de crisis, RBS uitkopen. Strategisch gunstig voor de langere termijn, heeft deze stap wel flink beslag gelegd op Tesco's balans. De ogenblikkelijke doelstelling is om deze weer zo snel mogelijk op orde te krijgen. Een grote overname van Ahold, waarvoor Tesco zo'n 14 miljard inclusief premie zou moeten opheesten, lijkt aan de orde.

Dat neemt niet weg dat Ahold op dit moment geen kans loopt om door een andere partij te worden overgenomen. Gedacht kan worden aan het Franse Carrefour of het Duitse Metro. Uitkering van opnieuw een superdividend om potentiële overnemers van zich af te schudden is dit keer echter minder waarschijnlijk. De recente wisseling in Aholds topmanagement, waarbij de twee veteranen in de raad van bestuur hun dagelijkse bemoeiingen met de Amerikaanse respectievelijk Europese markt overdroegen aan aanstormend talent, zou hierop kunnen duiden. Bij Ahold lijkt men zich voor te bereiden op een grote operatie, die zo gevoelig ligt dat twee senior managers er voor vrijgespeeld worden om deze tot een succes te maken.

PLAUSIBELE MOGELIJKHEID

In alle speculaties van dit moment is een overname van Delhaize door Ahold een heel plausibele mogelijkheid. Ahold is aanmerkelijk verder dan Delhaize gevorderd met de ontwikkeling van zijn eigen merken



TESCO (TSCO.L)

BOEKJAAR ULT. FEBRUARI	2004	2005	2006	2007	2008	2009T	2010T
Omzet (£ mln)	33.866	39.454	42.641	47.298	54.327	58.800	63.000
Ebit	1.952	2.280	2.648	2.791	3.206	3.469	3.780
Nettowinst	1.344	1.570	1.892	2.124	2.161	2.374	2.611
Nettowinst (gecont. activ.)	1.344	1.570	1.892	2.124	2.161	2.374	2.611
Ebitmarge	5,8%	5,8%	6,2%	5,9%	5,9%	5,9%	6,0%
WpA (pence)	17,30	19,92	23,31	26,61	27,31	30,00	33,00
WpA (gecont. activ.)	17,30	19,92	23,31	26,61	27,31	30,00	33,00
Uitst. aand. (mln)	7.769	7.882	8.117	7.982	7.913	7.913	7.913
Koers ult. & 4/12/09	£3,22	£3,32	£4,05	£4,77	£3,60	£4,31	
K/W	18,6	16,6	17,4	17,9	13,2	14,4	
Marktkapitalisatie (£ mrd)						34,1	

