

verwachting langzaam gaan. Dat klinkt niet al te opbeurend voor de veruit grootste activiteit van Sligro. Naast de vraaguitval kampt Foodservice met stevige concurrentie en snel stijgende grondstofprijzen voor voedsel, die nauwelijks in de eindprijzen doorberekend kunnen worden. Margedruk bij Foodservice lijkt dit jaar dan ook onontkoombaar. Met name de vergrijzing vormt een structurele groeidrive voor de groothandelstak, maar de sterke afhankelijkheid van de horeca (50% van de foodservice-markt) maakt de activiteit conjunctuurgevoeliger dan menigeen denkt. Lichtpuntje is het verworven contract met Paresto, de cateraar van het leger. Dat zal al voor ruim 2 procent extra omzet bij Foodservice kunnen zorgen.

RETAIL BIJDT ENIG TEGENWICHT

Foodretail, de supermarkten van Sligro, doet het gelukkig wel een stuk beter dan vorig jaar. Sligro plukt hier de vruchten van de tot op heden succesvolle ombouwoperatie van de Golf-supermarkten naar het Emté-model. Helaas is deze activiteit nog maar goed voor een derde van de concernomzet. Bij de omzetcijfers 2010, die Sligro begin dit jaar publiceerde, was al duidelijk dat de Emté-formule zeer succesvol is en veel harder groeit dan de markt als geheel. Terwijl supermarkten in Nederland vorig jaar gemiddeld 2 procent meer omzet boekten, wist Sligro een autonome omzetgroei van 5,3 procent neer te zetten. De Emté-winkels kwamen zelfs tot een autonome groei van 6,1 procent. Het bedrijfsresultaat van de re-



tailbusiness steeg met 8 miljoen euro tot 13 miljoen euro. Hierdoor verbeterde de operationele marge van 0,8 procent tot 1,8 procent. Dit jaar kan Sligro nog profiteren van de tweede helft van de ombouwoperatie onder de naam Masterplan Foodretail. Uiteindelijk gaat het dan over 130 Emté-winkels. Sligro kan er niet omheen te melden dat ook in supermarktland sprake is van verscherpte prijsconcurrentie. Stijgende grondstofprijzen zijn lastig door te berekenen.

In supermarktland is het beursgenoteerde familiebedrijf met een marktaandeel van slechts 2,7 procent een kleine jongen.

MAGERE VOORUITZICHTEN

Erg positief oogt Sligro niet voor dit jaar. Het verwacht dan weliswaar weer marktaandeel te winnen in beide activiteiten, de naar eigen zeggen pittige concurrentie zal voor druk op de prijzen en dus op de winstgevendheid blijven zorgen. Aan een concrete winstvoorspelling voor dit jaar waagt de familie Slippens zich dan ook niet. Het concern staat er zoals gezegd financieel gezond voor en dat biedt voorlopig ruimte voor een goed, zelfs licht stijgend dividend. Sligro stelt voor over 2010 een dividend van 0,70 euro per aandeel uit te keren. Dat is weliswaar lager dan de 1,00 euro die over 2009 werd uitbetaald, maar dat was een eenmalige verhoging in verband met het 75-jarig bestaan van de onderneming.

Terwijl de pay-out normaliter circa 40 procent bedraagt, komt deze nu uit op 44 procent. Sligro zegt de pay-out geleidelijk op te trekken tot 50 procent. Uit dividendoogpunt klinkt dat geruststellend, maar de verhoging van de pay-outratio verhult mogelijk ook aanhoudende winstdruk.

Het dividend lijkt niettemin veilig, temeer omdat Foodservice dit jaar geen last heeft van integratiekosten. Verder kunnen de supermarkten de marge nog behoorlijk verbeteren, wat enig tegenwicht kan bieden aan de aanhoudende zwakte bij Foodservice. Maar zoals gezegd neemt ook in supermarktland de prijsdruk toe. Volgens cfo Van Roozendaal wordt zelfs de ten doel gestelde marge van 3 tot 3,5 procent voor eind 2012 een hele uitdaging. Een additionele bijdrage van de supermarkten van veel meer dan circa 5 miljoen euro aan het bedrijfsresultaat lijkt er voorlopig dan ook niet in te zitten.

De hoge pay-out ten spijt, op de huidige beurskoers van 24 geeft het voorgestelde dividend een rendement van slechts 2,9 procent. Met een koers-winstverhouding van 16 is het aandeel dan ook zeker geen koopje. Het is voor aandeelhouders te hopen dat Sligro binnen afzienbare tijd een grote lucratieve overname kan doen. Van autonome groei lijkt de onderneming het voorlopig niet te moeten hebben. Extra geld terugsluizen naar de aandeelhouder zou een zwaktebod zijn. ■



*consensus