



WORDT HET  
AFGESLANKTE RETAIL  
LANDSCHAP WEER  
'SEXY'?

# Wordt het afgeslankte retail landschap weer 'sexy'?

Februari 2018

Waar retail voor de crisis nog gezien werd als een van de meest 'sexy' sectoren, wordt de sector in de afgelopen jaren vaak in één adem genoemd met negatieve associaties zoals faillissementen, banenverlies en leegstand. Banken en financiële investeerders hebben fors financieel- en gezichtsverlies geleden op retail dossiers en zijn terughoudender geworden met betrekking tot het verstrekken van financieringen. In goede economisch tijden werd gedacht dat iedereen kon "retailen". Vandaag de dag wordt retail gezien als een heel specialistisch vakgebied waar je verstand van moet hebben: "Retail is detail".

De retailsector is en blijft een belangrijk onderdeel van de Nederlandse economie; de 112.201 retail ondernemingen<sup>1</sup> die Nederland momenteel telt zijn goed voor 511.655 banen (7% van de werkgelegenheid) en 4% van de bruto toegevoegde waarde van het Nederlandse bedrijfsleven<sup>2</sup>. In deze nieuwsbrief richten we ons allereerst op het huidige Nederlandse retail landschap. Daarna gaan we dieper in op de spelers die de crisis hebben overleefd. Wat zijn de belangrijkste karakteristieken van deze retailers, hoe hebben deze retailers zich de afgelopen 5 jaar ontwikkeld op financieel gebied en hoe zijn ze gefinancierd?

We concluderen dat, op basis van de performance ontwikkeling in de afgelopen 5 jaar, het afgeslankte retail landschap inderdaad weer 'sexy' lijkt te worden. Huidige trends en ontwikkelingen bieden veel kansen voor retailers die flexibel zijn en over voldoende financiële slagkracht beschikken om passende innovaties te implementeren. Wanneer banken en aandeelhouders de innovaties blijven faciliteren ziet de toekomst er rooskleurig uit voor de survivors van het Nederlandse retail landschap.

*"Het woord crisis wordt in het Chinees met twee karakters geschreven. Het ene staat voor gevaar, het andere voor mogelijkheden."*

- John F. Kennedy -

## 1 Het huidige retail landschap

### 1.1. Afname aantal faillissementen

Figuur 1.1 toont het aantal faillissementen van Nederlandse retail ondernemingen (excl. eenmanszaken) tussen 2012 en 2017. Het merendeel van de retail ondernemingen die failliet zijn gegaan heeft de online slag gemist of te laat ingezet en/of heeft te weinig onderscheidend vermogen getoond. Deze bedrijven zijn in een neerwaartse spiraal terecht gekomen. Om hun positionering te kantelen moesten ze fors investeren in de formule, maar door de teruglopende omzetten en resultaten blijkt investeren uit eigen kasstroom niet (meer) mogelijk. Ook zijn ze door de teruglopende omzetten en resultaten niet meer in staat om voldoende externe financiering aan te trekken, wat uiteindelijk tot een faillissement kan leiden.

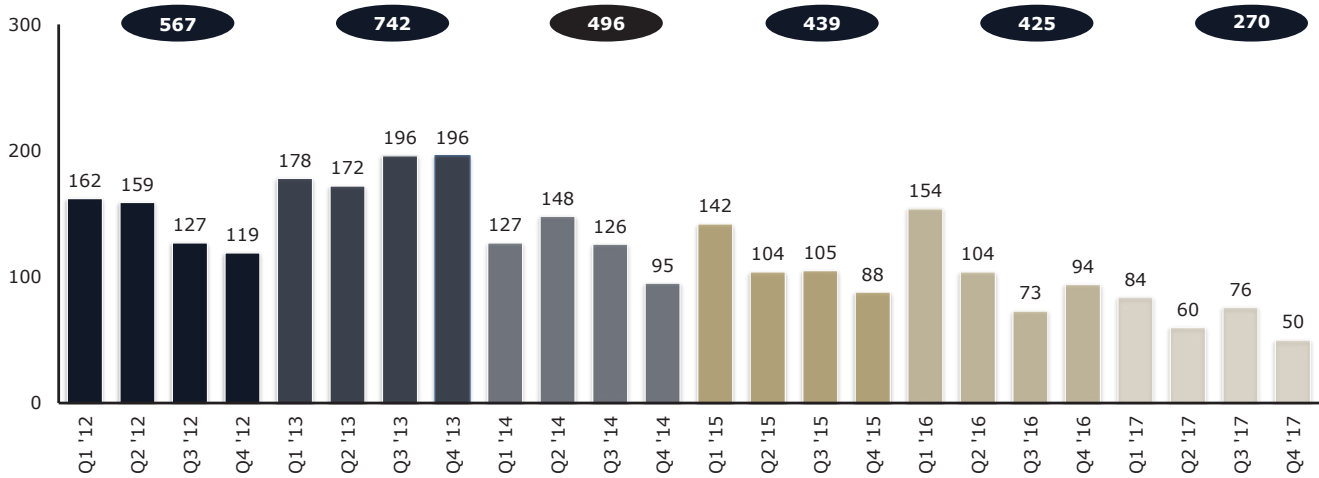
2013 was het recordjaar met betrekking tot faillissementen in het retail landschap. Het aantal faillissementen van retail ondernemingen in Nederland, exclusief eenmanszaken, bedroeg toen 742. Na 2013 is het aantal faillissementen aanzienlijk afgenomen. Het aantal faillissementen in het retail landschap in de eerste 3 kwartalen van 2017 bedroeg 220, indien deze cijfers geëxtrapoleerd worden zal het aantal faillissementen op jaarbasis 281 bedragen, wat een afname van 62% betekent ten opzichte van 2013.

<sup>1</sup> Inclusief food retailers

<sup>2</sup> Bron: CBS

**Figuur 1.1 Faillissementen retail (excl. auto's) 2012 - 2017<sup>1</sup>**

Aantal faillissementen per jaar



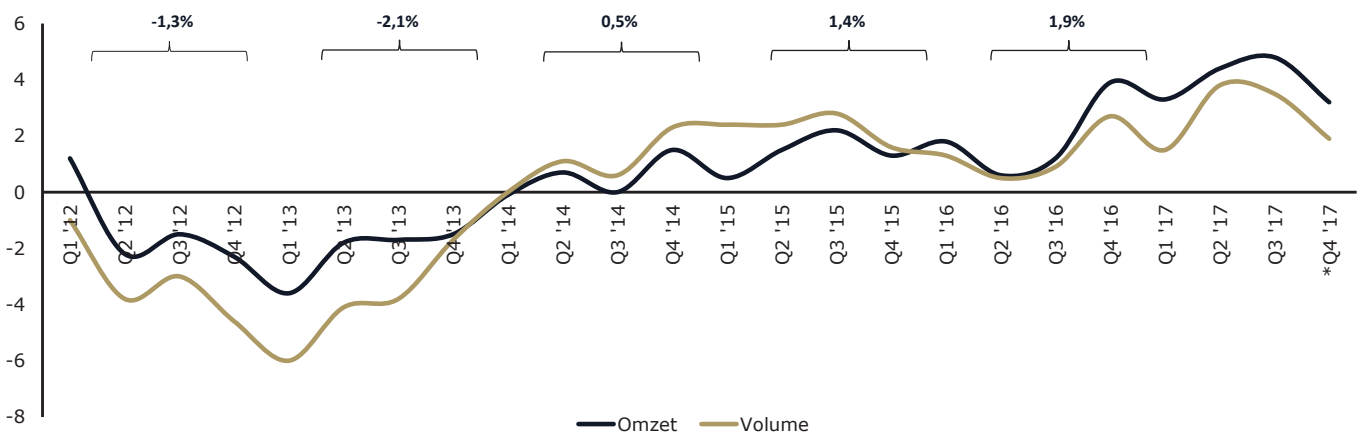
1 Bron: CBS

## 1.2. Toename bestedingen

De Nederlandse economie groeit, het consumentenvertrouwen neemt toe en de consumentenbestedingen zitten in de lift. Het retail landschap profiteert, in het derde kwartaal van 2017 heeft de sector een omzetstijging van 4,8% gerealiseerd en de verkoopvolumes zijn voor de meeste deelbranches toegenomen. Figuur 1.2 toont de omzetontwikkeling van Nederlandse retail ondernemingen tussen 2012 en 2017. Het retail landschap werd de afgelopen jaren hard geraakt door de crisis, maar kent niettemin een omzetstijging sinds 2014.

**Figuur 1.2 Omzet- en volume ontwikkeling retail 2012-2017<sup>1</sup>**

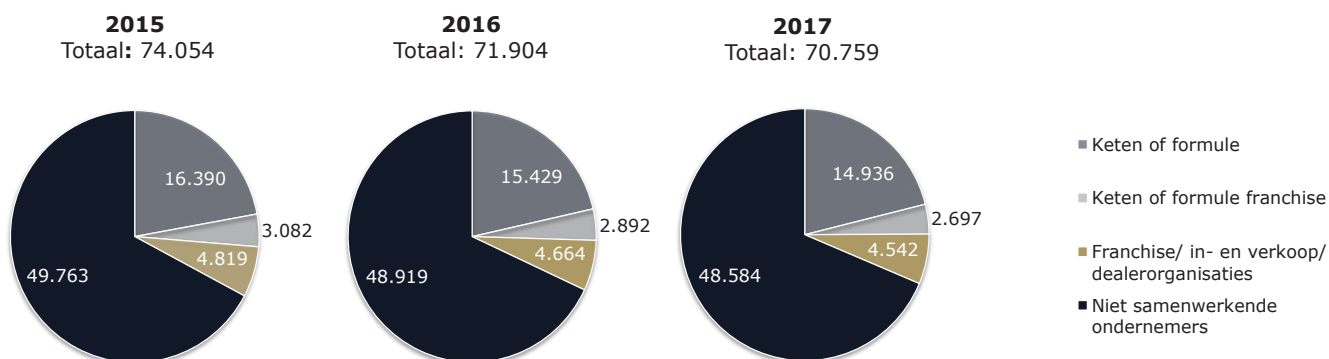
In % t.o.v. een jaar eerder, excl. apotheken en autohandel



1 Bron: CBS, Q4 '17 is berekend op basis van oktober en november 2017

**Figuur 1.3** Aantal verkooppunten non-food retail naar type 2015 - 2017<sup>1</sup>

In % t.o.v. een jaar eerder, excl. apotheken en autohandel



1 Bron: Locatus

*“Ook wij hebben tijdens de crisis de nodige uitdagingen gekend. We hebben er voor gekozen om het assortiment fors uit te breiden met accessoires en meer nieuwe collecties te introduceren, zodat onze klanten met een paar kleine ingrepen een andere look konden creëren.”*

- Henk Teunissen | CEO Rivière Maison -

### 1.3. Type verkooppunten

De afname van het aantal verkooppunten in de retail stagneert. Het totaal aantal verkooppunten is in 2017 afgenomen met 1,59% naar 70.759 (ten opzichte van een daling van 2,9% in 2016). Het grootste gedeelte van de verkooppunten betreft niet-samenwerkende ondernemers. Dit is tevens de groep die het minst hard gekrompen is de afgelopen jaren. Niet-samenwerkende ondernemers zijn veelal de kleine zaken, die meestal niet op A-locaties zijn gevestigd en waarvan de eigenaar vaak nog in de zaak werkt. De kostenstructuur is hierdoor relatief laag en flexibel en de investeringsbehoefte is beperkt. De kleinere, niet-samenwerkende retailers hebben niet de financiële slagkracht om op prijs te concurreren met de grote spelers en richten zich daarom op zaken als beleving, klantgerichtheid/ service, opkomende merken en duurzaamheid om zo voldoende onderscheidend en succesvol te zijn.

Het aantal verkooppunten van franchise ketens of formules is het hardst afgenomen in de afgelopen jaren (-6,7% in 2017), gevolgd door ketens of formules met alleen eigen vestigingen (-3,2% in 2017). Door de relatief vaste kostenstructuur (hoge huren op A-locaties, relatief vaste personeels- en hoofdkantoorkosten) is het voor ketens of formules extra belangrijk om de omzet op peil te houden of te verhogen door middel van innovatie, beleving en een omnichannel approach. Ondanks dat het aantal ketens of formules nog steeds afneemt, is dit wel de categorie die de winkelstraten en online markt in Nederland domineert.



## 2. De survivors

Er zijn diverse retail ondernemingen die het wel is gelukt om de crisis te overleven en succesvol te zijn, de zogenaamde 'survivors'. De onderstaande tekst gaat verder in op de groep van non-food retail ondernemingen in Nederland die de crisis hebben doorstaan. Wat hebben deze ondernemingen gemeen? En hoe hebben deze ondernemingen zich ontwikkeld tussen 2012 en 2017?

*"Versterking van de online propositie, restyling van de winkels en investeren in productmanagement waren essentieel om de klant te blijven bedienen op voor haar passende manier, moment en locatie."*

- Jan Paul van Toor | Directeur Anna van Toor -

Om tot de lijst van survivors te komen is een verzameling gemaakt van alle non-food retail ondernemingen die in Nederland actief zijn<sup>3</sup>. Per onderneming zijn de laatst beschikbare financiële gegevens opgenomen (2015 of 2016), en de financiële gegevens van 5 jaar eerder (2011 of 2012). Indien geen, of geen relevante, set van financiële gegevens beschikbaar zijn, zijn deze bedrijven bij verdere analyse buiten beschouwing gelaten. De uiteindelijke lijst bestaat uit 71 survivors.

### 2.1. Omzet, marge en EBITDA ontwikkeling

De gemiddelde jaarlijkse omzetsijging ("CAGR") van de survivors bedroeg 4,4%, een substantieel grotere stijging dan de gemiddelde jaarlijkse groei van 1,73%<sup>4</sup> van de Nederlandse economie in de afgelopen 5 jaar. De hoge groeipercentages van de survivors hebben geresulteerd in een stijging van de gemiddelde brutomarge van 1 procentpunt (43,4% 5 jaar geleden tot 44,4% nu), als gevolg van onder andere een efficiëntere inkoop.

Het operationeel resultaat van de survivors is bekeken aan de hand van de EBITDA<sup>5</sup>. De EBITDA marge van de survivors is afgenomen met 0,7 procentpunt van 11,3% 5 jaar geleden tot 10,6% nu. De absolute EBITDA van de survivors is dus minder hard gestegen dan de omzetsijging, dit wijst erop dat de survivors marge hebben moeten afstaan aan de consument en hebben geïnvesteerd in hun organisatie (aannemen van personeel, investeren design & marketing, etc.) om de groei te kunnen faciliteren. Echter, de absolute EBITDA van de groep survivors is met 17% gestegen over een periode van 5 jaar tijd (gemiddelde groei van 3,4% per jaar), wat nog steeds een prachtige stijging is.

### 2.2. Nederlandse versus buitenlandse formules

In het Nederlandse non-food retail landschap zijn buitenlandse formules goed vertegenwoordigd. Deskundigen beweren dat de buitenlandse formules een belangrijke oorzaak zijn van de faillissementen van Nederlandse retailers, omdat Nederlandse spelers geen goed alternatief bieden voor de buitenlandse concurrenten. Nederlandse spelers die willen opboksen tegen de buitenlandse formules hebben innovatiekracht, financiële middelen en strategische focus nodig om te overleven.

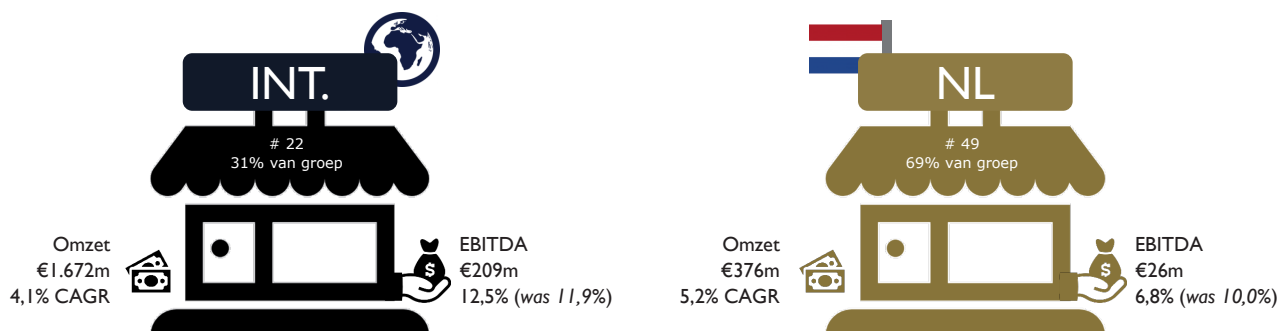
De groep met survivors bestaat uit 49 partijen met een Nederlandse herkomst en 22 buitenlandse formules. De jaarlijkse gemiddelde omzetsijging van de survivors met een Nederlandse herkomst is 5,2% versus 4,1% van de buitenlandse formules. De Nederlandse survivors zijn gemiddeld genomen dus harder gegroeid in de afgelopen 5 jaar. Dit betekent echter niet dat de Nederlandse survivors weinig concurrentie ondervinden van de buitenlandse formules. De EBITDA marge van de Nederlandse survivors is afgenomen van 10% naar 6,8%, terwijl de EBITDA marge van de buitenlandse formules met 0,6 procentpunt is toegenomen tot 12,5%. Dit wijst erop dat Nederlandse partijen in verhouding meer kosten moeten maken om dezelfde omzetsijging te realiseren.

<sup>3</sup> Lijst samengesteld op basis van KvK gegevens via Company.info, ledenlijsten van brancheverenigingen, en het daadwerkelijke straatbeeld

<sup>4</sup> BP op basis van finale bestedingen 2012 - 2016

<sup>5</sup> EBITDA staat voor earnings before interest, taxes, depreciation and amortization en is een maatstaf voor de operationele winst van een bedrijf

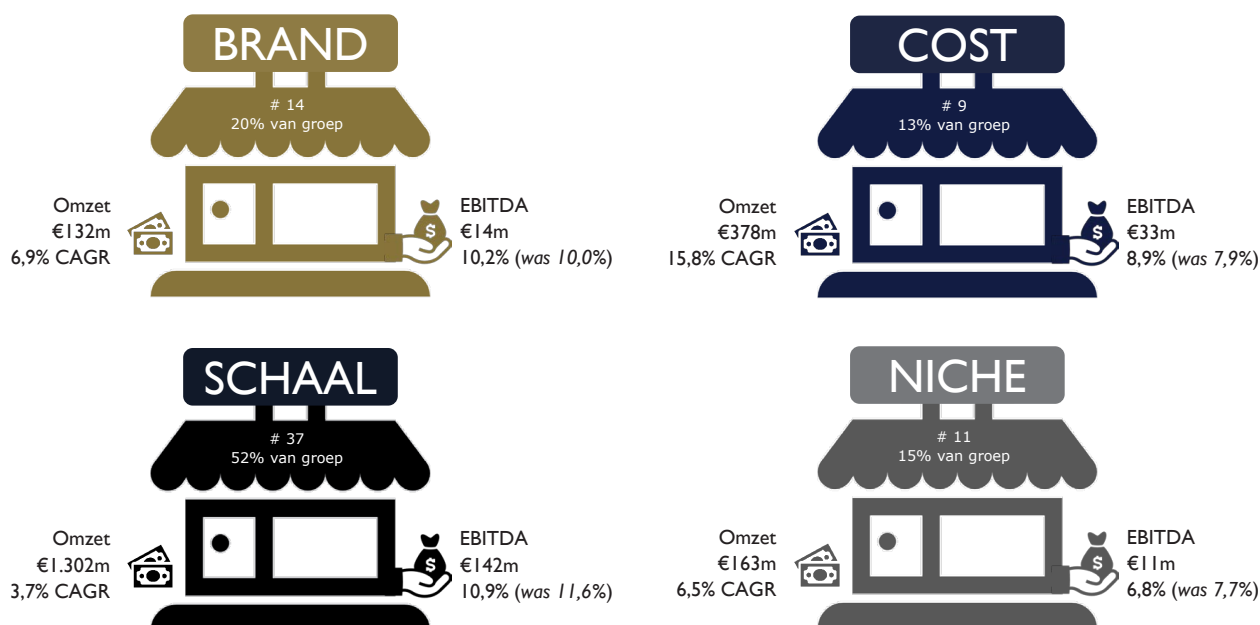
Figuur 1.4 Financiële karakteristieken, gemiddelden per type



### 3. Karakteristieke survivors

Het succes van de survivors wordt gedreven door individuele succesfactoren, maar ook door onderliggende gemeenschappelijke succesfactoren. Een diepgaandere analyse van de kwalitatieve karakteristieke van de groep survivors toont dat survivors onderverdeeld kunnen worden in vier type spelers; Brand, Cost-leader, Schaal en Niche. Daarnaast zijn er nog de kleinere, niet-samenwerkende retailers die succesvol zijn binnen het Nederlandse non-food retail landschap. In dit onderzoek zijn de kleinere, niet-samenwerkende non-food retailers<sup>6</sup> niet meegenomen.

Figuur 1.5 Financiële karakteristieken survivors, gemiddeld per type



<sup>6</sup> Deze bedrijven hebben geen uitgebreide deponeringsplicht waardoor er geen balansen en winst- en verliesrekeningen beschikbaar zijn

### 3.1. Brand-spelers

Onder de Brand-spelers verstaan wij retailers die producten verkopen onder hun eigen specifieke merknaam. De Brand-speler richt zijn aandacht op een specifieke groep consumenten, waarbij de merknaam herkenbaar is voor de desbetreffende consumenten. Door de herkenbaarheid en aantrekkelijkheid van het merk zijn consumenten sneller geneigd om dat specifieke product te kopen. Brand-spelers ondervinden minder concurrentie, omdat de functionele eigenschap van het product vaak onderschikt is aan het merk. Prijzen zijn minder elastisch en consumenten zijn vaak bereid een premium te betalen voor een merk. Brand-spelers kunnen daarom hogere prijzen (en dus marges) vragen voor hun producten en kunnen derhalve een relatief hoge winstgevendheid realiseren. Echter, een groot gedeelte van de opbrengsten zullen geïnvesteerd moeten worden in marketing, beleving en innovatie om het merk ook 'up to date' te houden. De meeste producten van succesvolle Brand-spelers in Nederland zijn verkrijgbaar via diverse kanalen zoals eigen winkels, online winkels, dealers en externe webshops, en spelen daarmee in op de omnichannel behoefte van de consument.

Figuur 1.6 Selectie van Brand-spelers



www.anna.nl



*"Om te kunnen overleven, is het essentieel dat je je onderscheidt van de rest. Een van de voornaamste redenen waarom Riviera Maison ook tijdens de crisis aanzienlijk is gegroeid, is dat we een merk onderscheidend concept zijn dat is blijven vasthouden aan zijn kernwaarden."*

- Henk Teunissen | CEO Riviera Maison -

De omzet van de survivors in de categorie Brand-spelers is de afgelopen 5 jaar gestegen met gemiddeld 6,9% per jaar. De brutomarge van de Brand-spelers is de afgelopen jaren toegenomen tot 46,4% en de EBITDA marge is gestegen naar 10,2%, hetgeen bevestigt dat de producten van Brand-spelers minder elastisch zijn, en dat succesvolle Brand-spelers een relatief hoge (bruto)marge kunnen realiseren.

### 3.2. Cost-leaders

Bij Cost-leadership ligt de aandacht van de retailer bij de beheersing van de inkoop en alle processen die daarmee te maken hebben, zoals transport en distributie. Een Cost-leader heeft een gestandaardiseerd aanbod van producten en richt zich vaak niet op een specifieke doelgroep. Door procesbeheersing, efficiëntie en standaardisatie is de retailer in staat om zijn producten tegen een zeer concurrerende prijs aan te bieden. Een Cost-leader heeft schaal nodig om succesvol te zijn, maar niet alle Schaalspelers zijn ook Cost-leaders.

Figuur 1.7 Selectie van Cost-leaders



De omzet van de Cost-leaders is de afgelopen 5 jaar gemiddeld met 15,8% toegenomen, deze groei wordt voornamelijk gedreven door Action. Bij de Cost-leaders zijn de verschillen in de omzetgroei tussen de individuele bedrijven groot. Waar bedrijven als Action, Decathlon en Jysk substantieel gegroeid zijn, hebben andere Cost-leaders forse omzetzakkingen laten zien. De individuele verschillen tonen de grillen aan waarmee Cost-leaders te maken hebben. Omdat consumenten geen binding hebben met de Cost-leader en het productaanbod van de Cost-leader, is de prijs vaak doorslaggevend. Door het juiste assortiment met de juiste prijsstelling aan te bieden kan snel marktaandeel gewonnen worden en vice versa. De EBITDA marge van de Cost-leader survivors is de afgelopen vijf jaar gemiddeld toegenomen met 1 procentpunt tot 8,9%.

### 3.3. Schaalspelers

Een Schaalspeler is succesvol omdat door op grote schaal te opereren de gemiddelde kosten per product afnemen, en relatief vaste kosten gespreid worden over meer omzet. Schaalvoordelen kunnen onder meer gerealiseerd worden op de volgende gebieden:

- Grote inkoop volumes en daaraan gekoppelde inkoopbonussen
- Eigen design en productie (Zara, Mango etc.)
- Transport en logistiek
- Overheadkosten

Schaalspelers verkopen generalistische producten van eigen of bestaande merken. Door internet is de prijs en kwaliteit van generalistische producten veel transparanter en dus belangrijker geworden. Schaalvoordelen zijn online nog belangrijker dan offline<sup>7</sup>. Het winnen van marktaandeel door het verlagen van prijzen of het verhogen van de kwaliteit van de dienstverlening gaat ten koste van de winstgevendheid. Echter, online kunnen grotere schaalvoordelen gerealiseerd worden dan in de fysieke retail aangezien de kosten van een webwinkel niet opwegen tegen het openen en onderhouden van nieuwe winkels. Daarnaast geldt dat naarmate het aantal klanten toeneemt, er ook meer data beschikbaar komt om klanten beter te bedienen.

*“Swiss Sense innoveert voortdurend in de customer experience door de hele waardeketen met als doel om consumenten te behouden en winnen. In deze aanpak staat de kwaliteit en comfort van onze producten centraal. In onze marktbenadering staan de analyse van big-data en digitale innovatieve marketing centraal en worden winkels voortdurend aangepast aan de eisen van de tijd.”*

- Arno van der Heijden | CFO Swiss Sense -

<sup>7</sup> Bron: Shopping tomorrow



Figuur 1.8 Selectie van Schaalspelers



De jaarlijkse omzetgroei van de Schaalspelers bedroeg de afgelopen 5 jaar gemiddeld 3,7%, en is daarmee de categorie met de laagste gemiddelde omzetgroei. De meeste partijen in Nederland zijn Schaalspelers. Ondanks dat deze markt het grootste afzetpotentieel heeft, is het een lastige markt om in te opereren omdat het onderscheidend vermogen beperkt is. Dit is tevens zichtbaar in de EBITDA marge ontwikkeling, deze is de afgelopen vijf jaar gedaald met 0,7 procentpunt tot 10,9%.

### 3.4. Nichespelers

Nichespelers bedienen een afgebakend deel van de markt. Ze richten zich op een specifiek marktsegment met een productvraag die afwijkt van de grote meerderheid. Nichesegmenten zijn doorgaans relatief kleine, maar potentieel winstgevende marktsegmenten waar slechts beperkte schaalvoordelen te halen zijn. Nichespelers richten zich daarom niet op de grote massa, maar onderscheiden zich op zeer specifieke punten die voor de loyaliteit van de doelgroep van belang zijn zoals beleving, service en imago.

Figuur 1.9 Selectie van Niche-spelers



De gemiddelde jaarlijkse omzetgroei van de Nichespeler survivors bedroeg 6,5% over de afgelopen 5 jaar. Omdat de Nichespelers vaak hoge kosten maken om hun doelgroep te bereiken en onderscheidend te zijn en het vaak lastig is voor hen om schaalvoordelen te realiseren, is hun EBITDA marge met 6,8% relatief laag. Net als bij de Schaalspelers is de EBITDA marge van de Nichespelers de afgelopen jaren licht gedaald (minus 0,9 procentpunt), dit impliceert dat het voor Nichespelers relatief duur is om extra omzetgroei te realiseren.

#### 4. Kredietverlening aan Nederlandse survivors

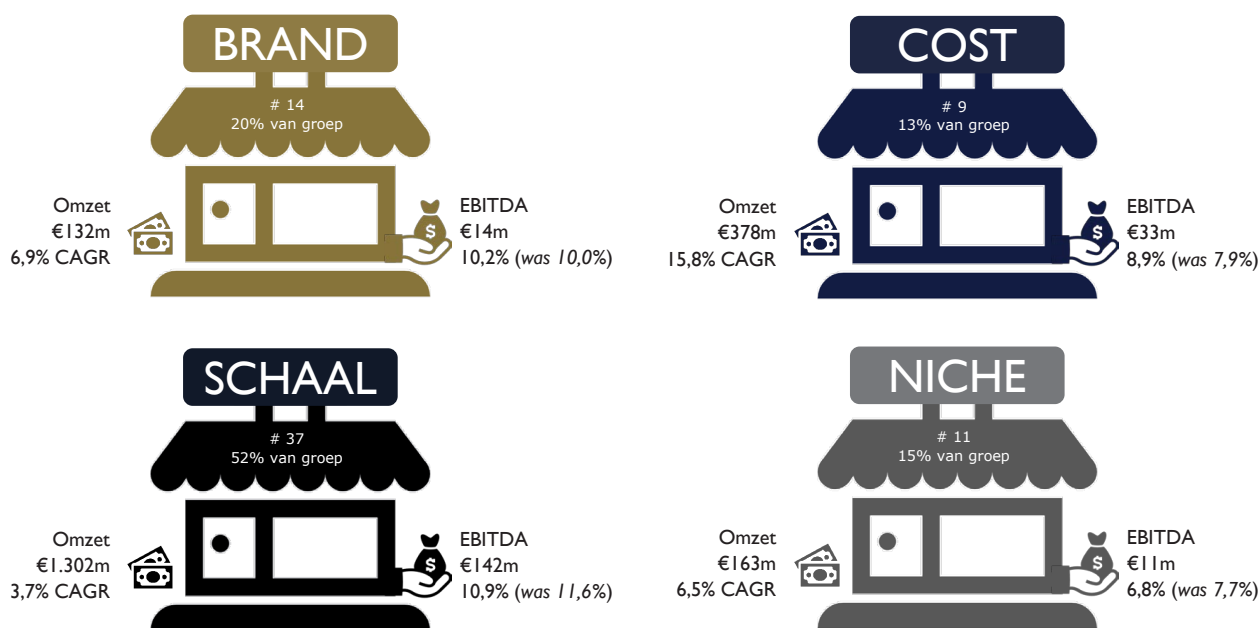
In de analyse met betrekking tot de kredietverlening aan de groep survivors is alleen gekeken naar Nederlandse formules omdat buitenlandse formules vaak financiering hebben aangetrokken op een hoger juridisch niveau, waardoor er geen correcte vergelijking gemaakt kan worden. Vijf jaar geleden bedroeg de totale netto schuldpositie<sup>8</sup> van de 49 Nederlandse survivors €3,5 miljard op een totale EBITDA van €1,4 miljard, hetgeen een schuldratio van 2,5x EBITDA impliceert. Op basis van de laatst beschikbare cijfers is de totale schuldpositie van de survivors opgelopen tot €5,1 miljard met een totale EBITDA van €1,3 miljard (leverage ratio van 4,1x EBITDA). Vooral de groep Cost-leaders heeft een opdrijvend effect op de geaggregeerde totale netto schuldpositie. Action, met een totale netto schuldpositie van €1,4 miljard in 2016 ten opzichte van €309 miljoen in 2012, speelt daarbij een grote rol. Om het beeld niet hoofdzakelijk door Action te laten bepalen, hebben we in de verdere analyse Action niet meegenomen.

Wanneer we Action buiten beschouwing laten, bedraagt de geaggregeerde totale netto schuld van de 48 overgebleven Nederlandse survivors in 2016 €3,7 miljard (3,9x EBITDA) tegenover €3,2 miljard in 2012 (2,4x EBITDA).

Deze stijging in de schuldratio wordt enerzijds veroorzaakt door een toegenomen absolute schuldpositie, en anderzijds door een dalende EBITDA van €1,3 miljard in 2012 naar €0,95 miljard. Hoewel de omzet is gestegen met een CAGR van 3,2%, is het EBITDA percentage van de Nederlandse survivors, exclusief Action, gedaald van 9,9% naar 6,0%.

Deze toegenomen schuldpositie, van €3,2 miljard naar €3,7 miljard, is hoofdzakelijk verstrekt door gelieerde partijen, zoals aandeelhouders en groepsmaatschappijen. De dalende bereidwilligheid van banken om een financiering te verstrekken is een gevolg van de dalende winstgevendheid, waardoor aandeelhouders in sommige gevallen noodgedwongen hebben moeten bijspringen. De posten schuld aandeelhouders en gelieerde maatschappijen is dan ook gestegen van €1,2 miljard (38,7% van de totale schuld) naar €1,5 miljard (40,5% van de totale schuld).

Figuur 1.10 Financieringskarakteristieken Nederlandse survivors excl. Action, gemiddelden



<sup>8</sup> Naast de netto schuld aan kredietinstellingen (lang en kortlopende schulden aan kredietinstellingen minus liquide middelen) is in de jaarrekening ook gekeken naar (quasi-)schuld aan gelieerde partijen. Deze partijen bestaan voornamelijk uit aandeelhouders en groepsmaatschappijen. De netto schuld aan kredietinstellingen plus de netto schuldpositie aan gelieerde partijen wordt gedefinieerd als de totale netto schuldpositie

Hoewel de extra financiering voor een groot gedeelte door gelieerde partijen is verstrekt, hebben ook banken additionele financiering ter beschikking gesteld. Wanneer we kijken naar de netto schuldpositie van kredietinstellingen, bleken de banken in 2012 bereid gemiddeld 1,5x EBITDA te financieren, waarbij dit in 2016 is opgelopen naar gemiddeld 2,3x EBITDA.

Wanneer we vervolgens kijken naar de verschillende type retail ondernemingen Brand, Niche, Schaal en Cost-leaders, zien we een aantal verschillen. De groep met Nederlandse Cost-leaders, Action buiten beschouwing gelaten, heeft haar EBITDA marge zien dalen van 5,1% naar -3,2%. Deze Cost-leaders hebben het de afgelopen jaren zwaar gehad en lijden verlies. Opmerkelijk is dat de nationale Cost-leaders, exclusief Action, in onze sample schaal lijken te missen, hetgeen een verklaring kan zijn voor hun tegenvallende financiële prestaties. De totale netto schuldpositie van de sample met Nederlandse Cost-leaders is gedaald van €30 miljoen positief naar €3 miljoen negatief.

De netto schulden verstrekt door gelieerde partijen zijn afgenomen, en de cashpositie van banken is toegenomen, hetgeen impliceert dat zowel kredietinstellingen als gelieerde partijen geen leningen meer ter beschikking hebben gesteld om te investeren.

Bij de Schaalspelers lijkt de bereidwilligheid van banken om te financieren het hoogst, hetgeen opmerkelijk is omdat zowel de Nichespelers als de Brand-spelers een hogere omzet CAGR hebben laten zien en de EBITDA marges van deze spelers minder zijn gedaald dan bij de Schaalspelers. De verklaring daarvan is dat het bij Nichespelers en Brand-spelers vaak aan omvang ontbreekt, en de bank het financieren van deze kleinere spelers als te risicovol beschouwd.

Hoewel er bij de banken nog wat ruimte bleek voor retailers, is de toegenomen schuldratio van 2,4x EBITDA naar 3,9x EBITDA voor een substantieel gedeelte gerealiseerd door bereidwillige aandeelhouders en groepsmaatschappijen. De dalende EBITDA marge is zeker een aanleiding geweest voor de voorzichtigere houding van banken. Kijkend naar de onderliggende karakteristieken blijkt winstgevendheid niet de enige doorslaggevende factor te zijn. Want hoewel Brand- en Nichespelers de Schaalspelers wat winstgevendheid betreft overtreffen, blijkt de omvang ook een zeer belangrijke factor te zijn in de bereidwilligheid om te financieren.

## 5. Toekomstvisie Nederlands retail landschap

De survivors hebben overleefd omdat ze ingespeeld hebben op behoefte van consument, ze zijn blijven innoveren en investeren. Verder hebben ze banken, aandeelhouders en/of groepsmaatschappijen achter zich staan die de benodigde investeringen hebben gefinancierd.

Na een aantal roerige jaren zit de Nederlandse retailmarkt weer in de lift. De macro-economische ontwikkelingen zijn gunstig en bieden perspectief voor de survivors. Het CPB verwacht dat de economie in 2018 met respectievelijk 2,5% groeit en dat de werkloosheid verder daalt naar 4,3% in 2018, wat naar verwachting een positief effect heeft op de financiële situatie en dus de koopbereidheid van de Nederlandse consument.

*"Voor de nabije toekomst verwachten wij een verdere verschuiving naar online en dat zal haar effect blijven hebben op de inrichting van de winkelstraat. Online en offline zullen elkaar echter versterken waardoor de consument de keuze heeft hoe, waar en wanneer zij kan kopen. Winkels zijn in deze onontbeerlijk."*

- Jan Paul van Toor | Directeur Anna van Toor -

Op de lange termijn zal de groei van de retailmarkt echter niet veel groter zijn dan de groei van de inflatie. De taart

wordt per saldo niet groter. De shake-out van de afgelopen jaren heeft ervoor gezorgd dat de concurrentiepositie van de survivors in de markt is verbeterd, maar de verwachting is dat de concurrentie van buitenlandse partijen verder zal toenemen. Daarnaast is de retailmarkt een markt die aan grote veranderingen onderhevig is. Zeker in de retail geldt dat stilstand achteruitgang is.

#### INRETAIL concludeert:

*“De verandering van de retail omgeving is niet nieuw, we hebben namelijk altijd te maken met verandering. Wat wel kenmerkend is, is de snelheid waarmee alles gebeurt. Er wordt sneller ingespeeld op ontwikkelingen en de adaptatie van nieuwe toepassingen door consumenten gaat ook ongekend snel. Start-ups kunnen tegen lagere investeringen starten en consumenten wordt het makkelijker gemaakt om te testen. Consumenten juichen lef en vernieuwing toe. Succesverhalen worden breed gedeeld en bepalen de hoogte van de lat waaraan moet worden voldaan, ook als deze aanvankelijk in andere branches plaatsvinden. De ontwikkelingen vragen om snelle analyses en antwoorden. Snelheid maken en behouden zijn bijna even belangrijk geworden als het maken van de juiste keuzes.”*

De verwachting is dat de bedrijfsmodellen van retailers de komende jaren verder zullen veranderen, waarbij er drie hoofdtrends gedefinieerd zijn<sup>9</sup>:

- **Bewust consumeren**
  - Consumenten staan steeds meer stil bij de impact van hun keuzes op de wereld, maatschappij en zichzelf
  - De functie van de winkel zal veranderen van een plek waar de transactie plaatsvindt in een plek waar attractie/beleving plaatsvindt
- **Controle van de consument**
  - Controle over de timing van leveringen en openingstijden van winkels
  - Betrokkenheid van de consument in de vormgeving en het productieproces
  - Controle over het delen van data en de toegevoegde waarde hiervan
- **Digitalisatie**
  - Automatische levering van low interest producten die de consument met voorspelbare frequentie en verbruik koopt
  - Een shift van een door tekst gedomineerde statische omgeving naar een door beeld en geluid gedomineerde interactieve omgeving

Deze trends en innovaties zullen substantiële kosten en investeringen met zich meebrengen in bijvoorbeeld het productieproces of de winkelomgeving. Het gaat er uiteindelijk om dat de survivors snel genoeg kunnen mee veranderen met de behoefte van de consument, en dus innovatief zijn en blijven investeren. Alleen op deze manier kunnen ze hun marktaandeel behouden of vergroten. Waar het de taak van het management is om de passende innovaties eruit te pikken en te implementeren, is het de taak van de banken, aandeelhouders en groepsmaatschappijen om deze innovaties te faciliteren. Alleen de partijen die snel en flexibel zijn zullen op de lange termijn overleven.

*“Swiss Sense heeft de gehele keten, van design tot productie, branding, verkoop, levering en service in eigen hand waardoor zij zeer snel kan inspelen op veranderende behoeften van de klant. Swiss Sense ziet de toekomst van retail met veel vertrouwen tegemoet. We realiseren ons dat voortdurende innovatie het sleutelwoord is om voor-sprong te nemen in een snel veranderende wereld.”*

- Arno van der Heijden | CFO Swiss Sense -

## De retailbranche zit weer in de lift

De survivors hebben de afgelopen 5 jaar een indrukwekkende omzetgroei van 4,4% per jaar laten zien. Met name de Nederlandse formules hebben substantieel geïnvesteerd in de operationele organisatie om deze groei te kunnen faciliteren, waardoor de winstgevendheid van de survivors licht gedaald is in de afgelopen 5 jaar.

### Conclusie

De survivors hebben goed ingespeeld hebben op behoefte van consument, ze zijn blijven innoveren en investeren. De substantiële toename in schuldratio van de survivors impliceert dat de benodigde investeringen veelal bancair gefinancierd zijn. Hoewel de extra financiering voor een groot gedeelte door gelieerde partijen is verstrekt, hebben ook banken de geldkraan voor de 'goed presenterende' retail ondernemingen niet dichtgedraaid. Kijkend naar de onderliggende karakteristieken lijkt de bereidwilligheid van banken om te financieren met name groot te zijn bij de grotere, Nederlandse retail ondernemingen.

De verwachting is dat de bedrijfsmodellen van retailers de komende jaren verder zullen veranderen. Alleen de partijen die snel en flexibel zijn zullen op de lange termijn overleven. Als het management de passende innovaties eruit pikt en implementeert, en banken en aandeelhouders de innovaties blijven faciliteren, ziet de toekomst er rooskleurig uit voor de survivors en wordt het afgeslankte Nederlandse retail landschap vanzelf weer 'sexy'.





**Over Lindenaar & Co**

Opgericht in 2005, als één van de eerste onafhankelijke corporate finance boutiques, adviseren wij onze klanten op het gebied van overnames en financieringen. Met onze uitgebreide transactie ervaring en constructieve durf komen wij tot een eerlijk en gedegen advies en streven we er iedere keer naar om de verwachtingen van de klant te overtreffen.

Voor meer informatie, bijpraten of een vrijblijvende kennismaking:

**Paul Lindenaar**

Partner

M: 06 138 00 292

paul@lindenaar-cf.com

**Jacqueline Spronken**

Senior Associate

M: 06 236 93 521

jacqueline@lindenaar-cf.com

**Bram Elfrink**

Associate

M: 06 193 44 002

bram@lindenaar-cf.com

**Rianne Roozeboom**

Analyst

M: 06 558 87 819

rienne@lindenaar-cf.com

LINDENAAR & CO Corporate Finance

Lindenaar & Co Corporate Finance  
Emmalaan 25  
3581 HN Utrecht  
T: 030 223 2100

*"Opgericht voor de kredietcrisis, hebben wij geleerd hoe je klanten ook in mindere tijden bedient, samen een partnership bouwt en focust op de lange termijn."*

In de afgelopen jaren hebben wij M&A en financieringstransacties begeleid voor o.a.:

shoeby

J.Club

Strypes  
TECHNOLOGY TOGETHERlief!  
lifestyle

DENHE

equipe  
zorgbedrijvenLAKE  
SIDE

Gimv

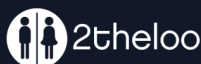
VERASOL  
VERANDAS • TUINKAMERS • SCHUTTINGENKP KLINIPATH  
GODDIS IN PATHOLOGY

tmg

»

bencis  
capital partners

BJÖRN BORG

COMMITTED  
CAPITALCO  
canterthe  
owner  
company

CreativeGroup

Aethon  
talent in goede banen