

Waarom Ahold en Delhaize wel moeten fuseren

24-06-2015 10:35

De kogel is door de kerk. Ahold en Delhaize hebben vanochtend hun huwelijk officieel [aangekondigd](#) en de hoofdlijnen van het fusiebedrijf Ahold Delhaize geschetst. Zoals elke verbintenis wordt ook dit fusieplan op veel vlakken gekenmerkt door de woorden 'geven en nemen'. Zo komt het hoofdkantoor in Nederland en krijgt Brussel het Europese hoofdkantoor van de gecombineerde onderneming. Dick Boer neemt de dagelijkse leiding van de supermarktgrootmacht voor zijn rekening, terwijl Frans Muller naast deputy ceo verantwoordelijk wordt voor de integratie van de ketens. Cfo Jeff Car van Ahold gaat dezelfde post bekleden bij het fusiebedrijf en Delhaize-cfo Pierre Bouchut wordt coo voor Europa. Van de veertien (!) leden van de raad van commissarissen zijn er zeven afkomstig uit Nederland en zeven uit België.

Deze compromissen zijn op het eerste gezicht verrassend. De [noodzaak](#) voor een fusie was voor het kwakkelende Delhaize immers groter dan voor Ahold. En hoewel beide partijen nadrukkelijk spreken van een fusie van gelijken, lijkt Ahold toch de bovenliggende partij.

Het Zaanse concern boekte in 2014 bijvoorbeeld een omzet van 32,8 miljard euro en telde 3206 winkels. Delhaize deed het met een omzet van 21,4 miljard bij 3402 vestigingen beduidend minder. De concerns hebben daarnaast een verschil in beurswaarde. Dat blijkt alleen uit de wijze waarop de aandelen van het fusiebedrijf straks worden verdeeld. Ahold-aandeelhouders gaan ongeveer 61 procent van het kapitaal bezitten, terwijl Delhaize-aandeelhouders het moeten doen met de overige 39 procent.

Hedgefondsen en Delhaize-aandeelhouders waren vooraf al wat sceptisch over de manier waarop de koek verdeeld zou worden. "De Belgen waren de partij die het initiatief nam voor de gesprekken. Dan is het toch lastig om een premium te krijgen", aldus een betrokkene bij een hedgefonds tegen Het Financieele Dagblad. De Belgische bank KBC verwachtte op zijn beurt dat de transactie Delhaize-aandeelhouders minder oplevert dan ze dachten.

Synergie

De topmannen Boer en Muller roemen intussen in een gezamenlijke video de mogelijkheden en voordelen van de fusie. De sterke merken van beide concerns beloven volgens hen veel goeds voor de toekomst van de supermarktgrootmacht. Ahold Delhaize is bijvoorbeeld op basis van cijfers uit 2014 goed voor een vrije kasstroom van ruim een miljard euro per jaar. Vanaf 2019 worden daarnaast de eerste synergievoordelen verwacht. Die moeten jaarlijks voor vijfhonderd miljoen euro in de boeken gaan.

Ahold Delhaize zint naar eigen zeggen met hulp van onder meer de riant kasstroom op investeringen in het winkelfortfolio en online platforms. Dat is vooral handig voor de Verenigde Staten, waar het retaillandschap wordt gekenmerkt door consolidatie, felle concurrentie van nieuwe aanbieders en veranderend consumentengedrag. En daar komt het belang van Ahold bij de fusie om de hoek. Anders dan vroeger is in Amerika niemand meer bang voor Ahold, zei consultant Burt Flickinger van Strategic Resource Group onlangs al in Het Financieele Dagblad. "Van alle kanten nemen ze het bedrijf onder vuur."

Waar Ahold 766 Amerikaanse supers telt, beschikt Delhaize er over 1361. Gezamenlijk komen ze op het gebied van omvang en marktaandeel in de buurt van de grote spelers. Volgens Euromonitor heeft Ahold Delhaize 4,6 procent van de markt in handen. Dan moet het concern 'alleen' Walmart (25,8 procent), Kroger (8,3 procent) en Alvertson's (vijf procent) voor zich dulden.

Sceptici stellen echter dat het maar de vraag is of de partijen na een krachtenbundeling sterk genoeg zijn in

Amerika. Want wat levert de fusie nu daadwerkelijk op aan de kostenkant? Aan de ene kant is het bijvoorbeeld gunstig dat Ahold en Delhaize weinig geografische winkeloverlap hebben. Anderzijds betekent dat dat er weinig kosten te besparen zijn. De ketens hebben bovendien verschillende formules, met verschillende promotiestrategieën en verschillende concurrenten. "Bedrijven hebben de neiging de kostenbesparingen te overschatten en de tijd die nodig is voor integratie te onderschatten", stelde Neil Stern, partner bij adviesbureau McMillan Doolittle onlangs nog.

Lidl

De concerns hebben samen wellicht eerder een antwoord op de veranderingen die in hun thuismarkten plaatsvinden. Ahold ziet bijvoorbeeld hoe een Lidl en een Jumbo aan de positie van Albert Heijn in Nederland knagen. Als de partijen besluiten om Delhaize in ons land te introduceren, is in elk geval de bovenkant van het supermarktlandschap weer dichtgetimmerd. Directeur Jan-Willem Grievink van het FoodService Instituut ziet daar wel iets in. "Iedereen vergeet iets bij Ahold Delhaize", twittert hij. "De kans op de komst van Delhaize als premium supermarkt in Nederland boven AH. Kansrijke optie!"

Albert Heijn kan verder zijn aanwezigheid in België uitbouwen. De huidige dertig winkels steken nogal schamel af tegen de ruim 775 supers van Delhaize. Eind volgend jaar moeten onze zuiderburen bij vijftig AH-supers terecht kunnen en Boer stelde onlangs dat die ambitie nog steeds staat. De positieve omzetontwikkeling in het land zal dat plan alleen maar versterken. Voor Delhaize betekent een uitbreiding via het goedkopere AH een spaak in het wiel van de oprukkende discounter Lidl. Die bezorgt Delhaize nu nog veel hoofdpijn, maar met een supermarktgigant met veel inkoopmacht en een mooi bankboekje kunnen de rollen weleens worden omgedraaid.

Nog wat feiten en cijfers over de concerns:

**IMAGE
NOT
FOUND**