De hobbelige weg van Ahold en Delhaize

26-02-2016 11:12

Door Amnon Vogel
Redactie RetailWatching

Het is inmiddels acht maanden geleden dat Ahold en Delhaize bekendmaakten vanaf medio 2016 samen verder te gaan. De weg naar de fusie, die over enkele maanden rond zou moeten zijn, verloopt voor de twee supermarktconcerns bepaald niet zonder hobbels. Deze maand zijn winkelafstotingen en stakingen de zichtbaarste, maar zeker niet de enige die beide ketens zijn tegengekomen op weg naar samensmelting tot een supermarktgrootmacht.

De eerste geruchten over een op handen zijnde fusie tussen Ahold en Delhaize lekten half mei 2015 uit. In 2006 was al eens een poging gewaagd, maar toen ketste de fusie af op de voorwaarden. Delhaize wilde destijds een fusie van gelijken, maar het veel grotere Ahold zag niet zitten. Nog altijd is Ahold met een bijna dubbele marktwaarde beduidend groter dan zijn Belgische branchegenoot, maar blijkbaar heeft het Zaanse concern zich in de afgelopen tien jaar over dat bezwaar heen gezet. Want in juni vorig jaar kwam de officiële bevestiging: vanaf medio 2016 gaan beide supermarktketens verder als Ahold Delhaize. En ja: “Dit is een echte fusie van twee gelijken”, stelden Ahold en Delhaize in een gezamenlijke verklaring.

De fusieplannen waren nog niet officieel bekendgemaakt, of de eerste kritiek werd al geuit. Senior analist Bruno Monteyne van bureau Sanford Bernstein noemde Ahold en Delhaize de ‘slechtst denkbare combinatie’. Kosten besparen door kantoren te sluiten en marketing te bundelen, zit er volgens hem niet in voor beide beide bedrijven. Daarvoor is er te weinig overlap, zitten de twee niet voldoende in elkaars marktgebied.

Het is dit soort bemoeienis van buitenaf die een eerste vlekje op de onderhandelingen tussen Ahold en Delhaize betekent. Zo voorspelde de Belgische financiële dienstverlener Petercam dat Ahold-topman Dick Boer zijn functie zou neerleggen, waarna de Nederlandse Delhaize-ceo Peter Muller het fusiebedrijf zou gaan leiden. Het klopte niet, maar zorgde wel voor irritatie bij beide partijen en voor belemmering van de onderhandelingen. “De gesprekken voor zo'n megafusie zijn al complexer dan de buitenwereld denkt, maar dit maakt het niet makkelijker", gaf een betrokkene toe.

Toezichthouders
Niet alleen financiële experts mengen zich in het debat, ook toezichthouders buigen zich uiteraard over de omvangrijke fusie. In september komt de Belgische Mededingingsautoriteit voor het eerst, en zeker niet voor het laatst, om de hoek kijken. Het is de Belgische minister Peeters van Werk, Economie en Consumenten die dan stelt dat ook de Mededingingsautoriteit zich over de fusie moet uitspreken. Een opmerkelijke stellingname, want de Europese Commissie onderzoekt de gevolgen van de samensmelting ook al. Maar omdat het samengaan van Delhaize en Ahold de concurrentie specifiek op de Belgische interne markt kan beïnvloeden, en niet direct pan-Europese impact heeft, hecht Peeters er veel waarde aan dat de Mededingingsautoriteit er ook naar kijkt.

De fusie werd in België sowieso al niet bepaald met gejuich onthaald. ‘Fusie van gelijken’ of niet, in België gaat al gauw de benaming ‘verkapte overname’ rond. "Om het een fusie te noemen in plaats van een overname is een lepel suiker om de pil te slikken", omschrijft de Belgische ceo Vincent Germyns van Binck Bank zijn gevoel over de eenwording. Als Ahold en Delhaize het dagelijkse bestuur bekendmaken dat de gefuseerde onderneming moet leiden, werd dat gevoel er niet minder op. De meeste leden komen uit de Ahold-stal en de ceo wordt, ondanks de eerdere mediastorm over zijn gesuggereerde vertrek, ‘gewoon’ Dick Boer. Verder komt het hoofdkantoor in Nederland en krijgen Ahold-aandeelhouders 61 procent van de combinatie in handen.

2016, het jaar waarin de fusie moet worden afgerond, begint direct met een nieuw relletje. Uit het gedeponeerde fusievoorstel blijkt dat de topmannen van Ahold en Delhaize een flinke bonus kunnen opstrijken als zij de fusie tot een goed einde brengen. Voor Dick Boer is dat een jaarsalaris in aandelen, voor Frans Muller anderhalf miljoen euro. Ook andere bestuurders kunnen eenmalig een bonus tegemoet zien, afhankelijk van behaalde synergievoordelen door de fusie. De beloning, die al snel door het leven gaat als de ‘synergiebonus’, leidt tot verbazing. In de ogen van aandeelhouders behoort het succesvol maken van een fusie doorgaans tot het normale takenpakket van bestuurders. Ook noemen verschillende beloningexperts de bonus ‘niet te verdedigen’.

Het was al aangekondigd, de Belgische Mededingingsautoriteit moest zich uitspreken over de fusie. Begin deze week was dat zover: acht winkels van Albert Heijn en waarschijnlijk vijf franchisevestigingen van Delhaize in België moeten hun deuren sluiten, om de fusie mogelijk te maken. Een dag later namen de eerste van die winkels dat alvast letterlijk: stakingen braken uit bij de winkels in Antwerpen en Gent, en een dag later ook in Turnhout.

Intussen komt medio 2016 dichterbij. Die streefdatum voor afronding van de fusie staat nog steeds, laat een woordvoerder van Ahold desgevraagd weten. Als de toezichthouders in België en de Verenigde Staten hun goedkeuring hebben gegeven en als de aandeelhouders hebben gestemd, op 14 maart, staat niets de fusie nog in de weg. "Ahold en Delhaize draaien al twintig jaar om elkaar heen", aldus de woordvoerder. De fusie is, met het oog op de strategie en markten van beide concerns, 'volkomen logisch'. Zoals het ook logisch is dat er wat gevoeligheden zijn bij zo'n grote fusie. Dat het afstoten van de winkels in België tot stakingen heeft geleid, noemt de woordvoerder 'vervelend', al ziet hij ook daar de zonnige kant van. "Waarom staken ze? Omdat ze zo graag bij Albert Heijn willen blijven." Over de exacte gevolgen van de afstotingen voor winkels en personeel volgt in maart uitsluitsel, aldus de woordvoerder.

Maart wordt hoe dan ook een spannende maand. Niet alleen wordt dan definitieve goedkeuring van de Belgische Mededingingsautoriteit en de aandeelhouders verwacht, ook volgende week donderdag noemt de Ahold-woordvoerder een 'historische dag'. Voor het laatst publiceren Ahold en Delhaize hun jaarcijfers. Tenminste, als aparte bedrijven. Welke hobbels komen daar nog tussen?