

Lidl gaat voor de koppositie in Europa

Zeker in economisch moeilijke tijden mogen retailbedrijven zich in de belangstelling van beleggers verheugen. De aandelen hebben defensieve kwaliteiten die het goed doen in barre tijden. De wereld is nog druk doende om de gevolgen van de Brexit te verwerken en menig belegger is op zoek naar meer veiligheid. Bij ER Capital denken we dat retail in deze donkere dagen een veilige haven is. Aandelen zijn ook nog interessant omwille van het vaak aantrekkelijke dividendrendement.

De favorieten van ER Capital zijn:

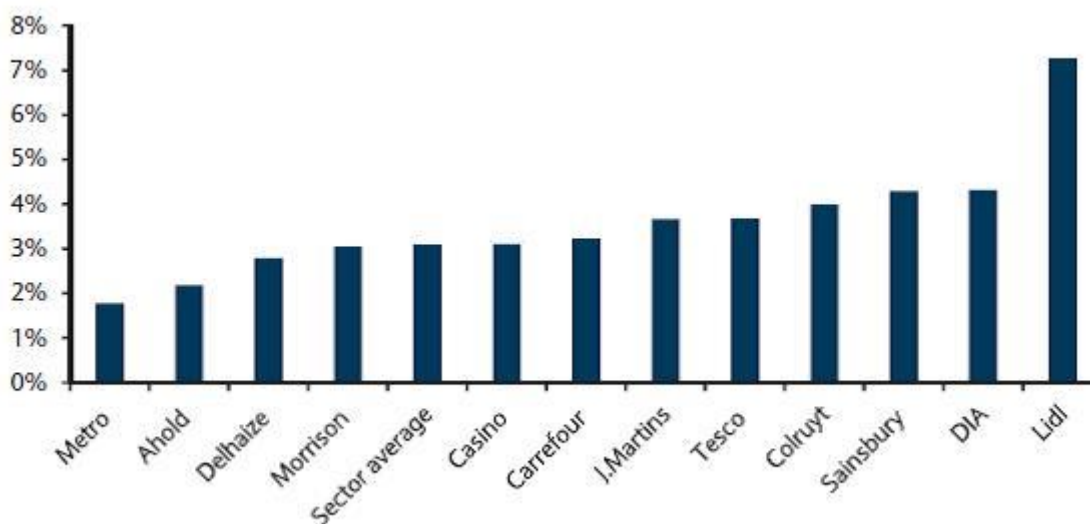
Ahold: lees hier onze analyse

Wal-Mart: lees hier onze analyse

De Duitse discounter Lidl is opgericht in 1930 door Josef Schwartz en Ludwig Lidl. In eerste instantie was Lidl een groothandel in tropisch fruit. Pas in 1978 opende Dieter Schwartz zijn eerste discounter. Hij was geïnspireerd geraakt door het succes van Aldi. Lidl is vandaag de dag onderdeel van de Schwarz Groep, maar binnen deze groep genereert Lidl meer dan 60% van de omzet. Die omzet kwam in 2014 uit op € 59 miljard.

In 1988 startte Lidl met zijn internationale expansie en nu al zijn de Duitsers aanwezig in 26 landen. Het internationaal bedrijf is nu goed voor 66% van de totale omzet van Lidl. Het tempo van de internationale groei mag er zijn. In 2013 bedroeg die groei 14,1% en in 2014 11,2%. Die dynamische groei van de internationale omzet is te danken aan een hoog tempo van winkelopeningen en uitbouwen van bestaande winkels. Lidl kijkt daarbij niet op een paar centen. In 2014 steeg de capex met maar liefst 40% naar een waarde van € 2,5 miljard ofwel 7,3% van de omzet van het bedrijf. Met dit percentage neemt Lidl de koppositie in binnen zijn sector.

Capex/sales comparison (2014A)



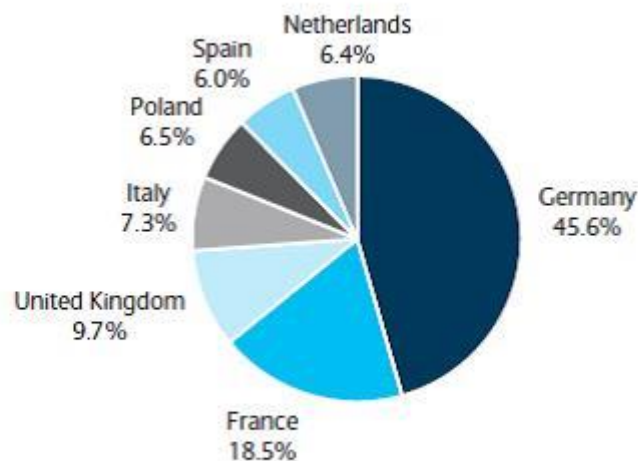
Source: Companies data, Barclays Research

Het mooie van het expansieverhaal is, dat de snelle omzetgroei niet ten koste gaat van de margeontwikkeling. EBITDA ligt boven 7%. Daarmee ligt ook de winstgevendheid van de Duitse discounter aan de bovenkant van de sector. De hoge marge onderstreept het succes van het verdienmodel van Lidl. Die komt er in kort bestek op neer om de kosten zo laag mogelijk te houden en zijn inkoopkracht volledig te benutten. Dat laatste kan, omdat Lidl verhoudingsgewijs weinig producten in zijn winkels heeft liggen.

De ambities van Lidl liegen er niet om. De Schwarz Group wil in 2020 een omzet genereren van € 100 miljard. Als die ambitie werkelijkheid wordt, dan is de Schwarz Group de grootste food retailer in Europa. De Duitsers denken hun doel te kunnen bereiken door enerzijds hun positie in bestaande markten uit te bouwen en anderzijds nieuwe markten binnen te trekken. Het zal niet gemakkelijk zijn om de eerste doelstelling te verwezenlijken. Lidl is actief in de volwassen en zeer concurrerende markten. Ongeveer 75% van de omzet komt uit slechts zeven landen. Dat betekent weer wel dat er in andere landen in principe nog voldoende ruimte voor expansie is. Dat zou kunnen in landen als het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk, Spanje en Polen.

De expansieplannen impliceren ook, dat Lidl verder gaat kijken dan het Europese continent. In 2018 willen de Duitsers de stap naar de Verenigde Staten maken. De voorbereidingen zijn al in 2015 begonnen. Het hoofdkantoor komt in de Staat Virginia. Die is strategisch gelegen zodat Lidl snel kan expanderen naar de dichtbevolkte regio's in het Noordoosten van de VS.

Lidl's seven leading countries (2014A)



Source: Company data, Barclays Research

De expansie binnen bestaande markten zal vooral geschieden door de vloeroppervlakte van de gemiddelde winkel te verhogen. Dat groter aantal meters maakt het ook mogelijk om meer producten te voeren. In Frankrijk gaat bijvoorbeeld het aantal producten omhoog van pakweg 1000 naar 1600. Dat is nog steeds verhoudingsgewijs weinig, maar het geeft wel de denkrichting weer bij het management. Winkels gaan meer producten voeren en ook meer producten van A-merken of producten van lokale producenten. Om deze goede boodschap kundig te verspreiden gaat het marketing- en communicatiebudget fors omhoog. Na Leclerc en Carrefour heeft Lidl nu het grootste marketing- en communicatiebudget in de Europese sector.

Opmerkelijk overigens is de hernieuwde aandacht voor de medewerker. In het nog niet zo verre verleden had Lidl evenals concurrent Aldi een dubieus personeelsbeleid. Dat is nu ten positieve veranderd. Lidl hoopt zo het grote verloop in te perken. Ze willen bovendien beter geschoold personeel voor hun nieuwe winkels.

UK discounters: Aldi & Lidl market share evolution, 2011 - 2015



De onstuimige groei gekoppeld aan de ambitieuze expansieplannen zullen op den duur ten koste gaan van andere partijen, zeker als ze succesvol blijken. Volgens het IGD, het onderzoeksbureau voor de sector, kunnen de discounters in het Verenigd Koninkrijk in de periode 2015 – 2020 met 13% groeien. Als die voorspelling bewaarheid wordt dan zullen Aldi en Lidl in 2020 een gezamenlijk marktaandeel hebben in het Verenigd Koninkrijk van 15,8%. Als grote verliezers worden genoemd Tesco en Morrison.

Of Lidl in Frankrijk net zo succesvol kan zijn als voorzien is voor het Verenigd Koninkrijk, is nog maar de vraag. Na een sterke start aan het begin van deze eeuw zijn de discounters in Frankrijk op de

terugtocht. De gevestigde orde heeft zich echter fel en met succes verzet tegen deze opmars. Veel partijen zetten zelf het wapen van de discount in en met succes. Vanaf 2009 zijn de discounters in het defensief gedrongen. De eerder besproken koerswijziging van Lidl is vooral ingegeven door de Franse ervaringen. Die koerswijziging heeft er in ieder geval in geresulteerd dat de teruggang in Frankrijk is gestopt en omgezet in een voorzichtige terreinwinst. Die staat echter in geen verhouding tot die in het Verenigd Koninkrijk. In die zin is Lidl nog steeds geen serieuze bedreiging voor de gevestigde partijen. Anders is dat in Spanje. Hier ontwikkelt Lidl zich stormachtig door opnieuw een tijdige koerswijziging. De Duitsers hebben zich niet gepositioneerd als een harde discounter, maar meer als een winkelketen die inspeelt op de lokale voorkeuren van de Spaanse klant. Het succes is nu al zo groot dat spelers als DIA en Carrefour moeten vrezen marktaandeel in Spanje te moeten inleveren.