

Colruyt: erg concurrentiele markt drukt op marges

Colruyt maakte recent halfjaarcijfers per eind september (boekjaar per einde maart) bekend. Deze werden aanvankelijk door de analisten niet zo gesmaakt. Ze hadden er immers op gerekend dat Colruyt zou profiteren van de 'sociale onrust' bij Delhaize, maar dat bleek niet het geval. De reden is nochtans voor de hand liggend: Delhaize is niet de concurrent bij uitstek voor Colruyt. Dat zijn eerder de discountketens als Lidl en Aldi.

Financieel directeur Marc Hofman toonde zich evenwel tevreden over de resultaten. Ze weerspiegelen de uitvoering van de langetermijnstrategie en Colruyt gaat op de ingeslagen weg verder. Laten we cijfers even kort overlopen. De omzet ging net geen 4 % hoger en dat is dus aan de bovenkant van de vork die Colruyt als doel vooropstelt. Nochtans opereert Colruyt in een vrij moeilijke markt. Het consumentenvertrouwen – zowel in België maar vooral in Frankrijk – blijft zwak, er is eerder deflatie en de consumenten schakelen over naar goedkopere producten (van nationale merken naar huis- en discountmerken). Een erg concurrentiele markt met andere woorden en het economisch klimaat in België en Frankrijk vertoont nog geen tekenen van herstel. Dat dit zich uit in margedruk, is niet zo verwonderlijk.

Colruyt verklaart wat dat betreft niet de oorlog aan de concurrenten, maar het profileert zichzelf als een prijsvolger die over de middelen beschikt om het uit te zweeten. Het marktaandeel nam dan wel toe (van 26,15 % tot 26,36 %) maar de brutomarge steeg minder sterk (+2,4 %) dan de omzet. Op kosten en investeringen (efficiëntieverbeteringen ...) werd nauwelijks of niet bespaard. Het aantal personeelsleden steeg met 3,6 % (+905 tot 25.869 ondanks afstoten van de printdivisie) en in waarde stegen de personeelskosten sterker dan de omzet. Mede hierdoor daalde de bedrijfscashflow met 2,4 %. Hogere afschrijvingen als gevolg van het lopende investeringsplan duwden de bedrijfs-winst 4,5 % lager. Een beter financieel resultaat (lagere financiële lasten) maar vooral een beter resultaat uit deelnemingen (Parkwind) en lagere belastingen resulteerden uiteindelijk in een 2,6 %-hogere nettowinst. Door de

inkoop van eigen aandelen steeg de nettowinst zelfs met 5,7 % tot 1,19 euro p.a. Er loopt geen echt inkoopprogramma maar Colruyt is wat dat betreft opportunistisch (lees: koopt bij koersdalingen). Eind september had Colruyt 5,4 % van het totaal aantal aandelen in bezit. De vrije cashflow is voldoende om dit inkoopbeleid door te zetten.



Het bovenste en onderste lijntje van de resultatenrekening ogen aldus goed. Daar tussen was het toch wel wat 'spelen met de kleintjes' om uiteindelijk tot het licht hoger nettoresultaat te komen. Voor heel het jaar blijft Colruyt bij de prognose (op basis van de huidige omstandigheden weliswaar) van een 2 à 4 % hogere omzet. Dit door nieuwe/uitbreiding winkels (2 %), inflatie (1 %) en volume/productmix (1 %). Al lijken die twee laatste ons een serieuze uitdaging. Sinds mei 2014 is er in België voedingsprijzdeflatie; in Frankrijk is dat al sinds januari. Het nettoresultaat zal vlak tot licht hoger zijn dan vorig jaar. Dat is wel een beetje een verdoken (neerwaartse) bijstelling, want eerder was er sprake van 'bedrijfs-winst'. En dan nog zal Colruyt o.i. op de kleintjes moeten letten.

De huidige marktomstandigheden sporen niet meteen aan tot enthousiasme en de distributiesector is momenteel wellicht niet de uitgesproken sector om in te beleggen. Maar als we er dan toch één moeten kiezen in Euro-

pa, dan komt Colruyt er wellicht nog best uit. Amerika is op dit ogenblik een iets ander verhaal. Het consumentenvertrouwen trekt aan en de dollar is mooi gestegen. Dat speelt in de kaart van 'het Amerikaans verhaal' Delhaize. De koers van Delhaize presteert de jongste 2 jaar op de beurs duidelijk beter dan Colruyt, maar op langere termijn (bijvoorbeeld

10 jaar) steekt de distributeur uit Halle Delhaize duidelijk de loef af. Voor de bedrijven-fiche van Colruyt verwijzen we naar de website (Onder de rubriek Bedrijfsinformatie en vervolgens bedrijfsinformatie, rechterkolom).



PATRICK NOLLET

DIRECTEUR VFB

REDACTIE 11 DECEMBER 2014

KOERS 37,59 EURO

WWW.COLRUYTGROUP.COM

