



Den BierBrief

Nr 6



Bijeengesnuffeld deur den Wacho

De Scottisch & Newcastle soap - slot

De 'Financiële Telegraaf' van woensdag 24/1/08 seint dat er naast Heineken en Carlsberg nog enkel kooplustigen voor S&N zijn opgedoken. Verkennende gesprekken worden al gevoerd met de voornaamste Japanse brouwers Ashin en Kirin alsook met een Consortium van Anheuser-Bush (waren die in het begin al niet verslagen?) en (wie raad het?) het Belgische Inbev lijkt nu plots ook geïnteresseerd. Dit zou voor de laatste kansmakers uit Nederland en Denemarken wel een aderlating kunnen worden en zal het gebodene van 800 pence per aandeel ontoereikend zijn.

De topmensen van Heineken, Carlsberg en Scottisch & Newcastle zaten dinsdag 23/1 tot laat in de nacht onderhandelt over een formeel bod op de Britse brouwer. De afspraak was dat er op woensdag 24/1 om 13.00 een definitief bod op tafel kwam bij het Takeover Panel.

Er was ook nog een bijkomende moeilijkheid.

"Tijdens het boekenonderzoek zouden Carlsberg en Heineken op het laatste moment wel nog op een onaangename verrassing zijn gestuit", zo meldde de Britse zakenkrant 'Financial Times' gisteren. Sommige aannames over waar de winst wordt gemaakt door S&N zouden niet kloppen. Analisten vermoeden dat winsten van het Franse Kronenbourg aan de Britse tak werden toegeschreven. Niet leuk voor Heineken, die na een overname onder meer het Britse deel krijgt.

"Een bijzaak", aldus analist Gerard Rijk (ING). „Dat is makkelijk op te lossen, één van de twee moet meer betalen. Er zou ook iets met de belastingen zijn. Daar laat je het niet meer op stuklopen. Niet dat het makkelijk zal zijn om tot een bod te komen, het licht bij Heineken in Amsterdam zal tot diep in de nacht hebben gebrand. Maar het bod komt er."

Ook analist Jan Meijer (Theodoor Gilissen) denkt dat het consortium een formeel en door het bestuur van S&N aanbevolen bod zal komen. Richard Withagen (SNS Securities) houdt er rekening mee dat de deadline nog een keer wordt verschoven. Dat kan als de drie partijen daar om vragen en het bestuur van het Panel ermee instemt.

Om met een bod te komen dat de goedkeuring van topman John Dunsmore en de zijnen kan wegdragen, moet Carlsberg instemmen met het openbaar maken van toekomstverwachtingen van de Russische joint venture BBH, die S&N samen met de Denen bestiert. BBH wordt vanaf het begin van de overnameperikelen als sleutel in het hele proces gezien. De Russische biermarkt groeit al jaren als kool en BBH heeft ruim een derde van die lucratieve markt in handen. Dinsdag maakte het Russische bureau voor de statistiek bekend dat de Russische bierafzet vorig jaar met name door het warme weer met maar liefst 16% groeide.

Heineken en Carlsberg hebben een dag uitstel gekregen om bekend te maken om een overnamebod uit te brengen op hun Britse concurrent Scottish & Newcastle, of daarvan afzien. Dat hebben de drie bierbrouwers donderdagmorgen bekendgemaakt in een gezamenlijk persbericht.

De Britse overnamewaakhond 'Takeover Panel' heeft Heineken en Carlsberg nu op verzoek van alledrie de partijen respijt gegeven tot vrijdag 25 januari, hetzelfde tijdstip.

Het is de tweede keer dat de zogeheten 'Put up or Shut up'-deadline is verschoven. Hierna wordt geen uitstel meer gegeven, behalve als dit door de hoogste baas van het Takeover Panel is goedgekeurd.

Een reden voor het uitstel wordt niet gegeven. Een woordvoerder van Heineken laat desgevraagd weten dat er gewoon 'iets meer tijd nodig' was. "Het gaat om het finaliseren van een aantal zaken. Daar is verder niets aan toe te voegen."

Op de beurs werd er donderdagochtend op vooruitgelopen dat Heineken en zijn Deense collega Carlsberg de overname op het nippertje zouden afblazen.

De koers van zowel Carlsberg en Heineken stond fors hoger in de ochtendhandel, terwijl Scottish & Newcastle op de Londense beurs juist onderuit ging. Volgens sommige marktpartijen zou Carlsberg zich op het laatste moment terug kunnen trekken vanwege problemen rond de financiering van het bod.

Het gelegenheidsduo meldt nu echter dat de financiering 'volledig gegarandeerd' is. Ook herhaalt het consortium de voorgenomen overnameprijs van 800 pence per aandeel. Verder is het boekenonderzoek bij S&N afgerond.

Heineken en Carlsberg boden afgelopen onlangs dus 800 pence per aandeel. Na splitsing van S&N krijgt Heineken onder meer de activiteiten in Groot-Brittannië, België en Portugal. Carlsberg krijgt de ontbrekende helft in de Russische joint venture BBH en Frankrijk.

Vooraf rond de verdeling van de winsten die S&N met dochter Kronenbourg behaalt, zijn onduidelijkheden. Met Kronenbourg is S&N marktleider in Frankrijk (marktaandeel 35%), maar het merk is ook groot in Groot-Brittannië.

Gisteren vrijdag 25 kwam er dan eindelijk witte rook uit de brouwerijburelen van Heineken en Carlsberg. De Denen waren triomfantelijk maar de Hollanders bleven nuchter. "Er waren meer voor- dan nadelen".

Het was gisteren in Londen niet moeilijk te zien wie bij de presentatie van het overnamebod van de Britse brouwerij Scottish & Newcastle het meest in zijn nopjes was. Stralend verkondigde Carlsberg-topman Jorgen Buhl Rasmussen op een persconferentie dat „we in één stap de snelst groeiende mondiale brouwer ter wereld hebben geschapen”.

Triomfantelijk liet de Deen staatjes zien die aangeven dat de biermarkt in Oost-Europa in de periode 2006 tot 2012 naar verwachting met ruim 30 procent zal groeien. En Carlsberg, dat samen met S & N al het goed lopende Russische merk Baltika had, wordt daarvan na de opdeling van de boedel van de Schotse brouwerij de exclusieve eigenaar. BBH, de brouwerij die Baltika maakt, heeft een marktaandeel in Rusland van 38 procent. Een grote fotomontage van het Rode Plein in Moskou met een Carlsberg-vrachtwagen erop accentueerde op de wand achter Rasmussen de tevredenheid aan Deense kant.

Uit diezelfde staatjes blijkt dat de West-Europese biermarkt de komende jaren stagneert of zelfs licht achteruit zal gaan. Bij de Nederlandse concurrent en gelegenheidspartner Heineken bij de overname van S & N was van uitbundigheid dan ook geen sprake. Dat neemt niet weg dat bestuursvoorzitter Jean Francois van Boxmeer op zijn persconferentie zich ingenomen toonde met het vooruitzicht dat Heineken met de bieren van S & N marktleider in Groot-Brittannië wordt en brouwer van het grote en bekende biermerk Foster's. S & N brouwt verder onder meer Newcastle Brown Ale, Kronenbourg 1664 en Grimbergen. De Britse markt mag dan geen groeimarkt zijn, Heineken wordt van een kleine speler met nog niet 1 procent marktaandeel in één klap de machtigste bierbrouwer in Groot-Brittannië.

Van Boxmeer sprak ook tegen dat de Deense concurrent het meest gebaat is met de overname van S & N. „Wij zijn er goed in om ook op de West-Europese markt waarde te creëren en onze winstgevendheid te handhaven”, aldus de Heineken-topman.

Heeft hij geen ongemakkelijk gevoel over het feit dat de grote concurrent in Europa door deze overname een impuls krijgt? „Iedereen zag meer voordelen dan nadelen”, aldus Van Boxmeer. „Daarom zijn we doorgeslagen.”

De Heinekentopman wijst ook op het belang van 37,5 procent in een Indiase brouwerij, die het leidende merk Kingfisher produceert. „Dat kan een soort BBH worden, want India is ook echt een groeimarkt.”

Dat er echter voor Carlsberg meer vlees op de botten zat dan voor Heineken blijkt ook uit het feit dat de Denen uiteindelijk een stuk meer voor hun aandeel in de overname wilden betalen dan de Nederlanders. Carlsberg betaalt 55,9 procent van de 7,8 miljard pond, die in totaal met de overname van S & N is gemoeid. Heineken 44,1 procent. Zowel voor Carlsberg als voor Heineken is het de grootste overname die het bedrijf ooit heeft gedaan.

De vraag is intussen of het bedrag, dat beide rivalen voor de S & N-aandelen neerleggen, niet aan de hoge kant is. Juist gelet op de stagnerende biermarkt in West-Europa. Analisten in de City uitten daarover vooraf twijfels.

De twee wilden eigenlijk niet zoveel betalen. De openingszet in oktober was 720 pence per aandeel. Dit werd afgewezen. Evenals het tweede bod in november van 750 pence en het derde ruim een week geleden van 780 pence. Waar S & N eerder zei geen zin te hebben in de avances van de twee, werd de deur bij de laatste poging op een kier gezet: bij een bod van 800 pence wilde het bedrijf praten met Heineken en Carlsberg.

Sommige analisten zijn nu positiever over de transactie van Heineken. „De kans dat de herpositionering van het Heinekenbier in Groot-Brittannië met de overname van S & N eindelijk gaat slagen, is vanwege de betere toegang op de Britse markt, aanzienlijk toegenomen”, schreven analisten van researchbureau Iris gisteren.

Met de overname is er weer een nieuwe stap gezet in de steeds verder consoliderende biermarkt waar de grote spelers steeds groter worden. Heineken had juist kritiek gekregen dat het te weinig weerwerk bod aan de agressieve acquisitiestrategie van de rivalen. Het is een vingerwijzing die het Amsterdamse concern voorlopig kan negeren.

Ziezo, ik denk dat ik de vele lezers van BierBrief oordeelkundig (en met hulp van de media) heb ingelicht over de ontwikkelingen die iedereen toch wel een beetje bezig houdt. Dan rest er nu alleen nog de groenselkes uit te delen en tot nummer zeven hé. Slu