



Heineken-  
topman  
Jean-François  
van Boxmeer.

# VAN BOXMEERS 9 PLAGEN

*Heineken-topman Jean-François van Boxmeer heeft de stapel hoofdpijndossiers op zijn bureau het afgelopen jaar snel zien groeien. Welke dossiers houden hem 's nachts uit zijn slaap?*

**O**ver twee maanden viert Jean-François van Boxmeer zijn vierde verjaardag als bestuursvoorzitter van Heineken. Toen de Belg in oktober 2005 het roer bij de brouwer overnam, hadden de aandeelhouders een teleurstellend aantal jaren achter de rug. Onder Van Boxmeers voorganger Thony Ruys was het aandeel eenderde van zijn waarde verloren. Alle grote concurrenten van Heineken – het Zuid-Afrikaanse SABMiller, het Belgische Inbev en het Amerikaanse Anheuser-Busch – hadden het in die periode veel beter gedaan.

Met Van Boxmeer kwam er een volbloed Heineken-man aan het roer. De Belg begon zijn carrière in 1984 bij de Nederlandse brouwer, en werkte onder meer in Rwanda, Congo, Polen en Italië. In 2001 kwam hij op 39-jarige leeftijd in de raad van bestuur, verantwoordelijk voor Noordwest- en Oost-Europa, Rusland en Afrika.

Als topman pakte Van Boxmeer de zaken voortvarend aan. Hij reorganiseerde de top, sneed flink in de kosten en bouwde de schulden af. Daarnaast zette hij in op groei op de historisch belangrijke Amerikaanse markt en de relatief nieuwe Russische groeiemarkt. ▶▶

## SCHULD

Zonder twijfel is de schuldenlast van Heineken het belangrijkste probleemdossier van bestuursvoorzitter Jean-François van Boxmeer en zijn financieel directeur **René Hooft Graafland**. Vorig jaar betaalden zij 6,1 miljard euro voor grote onderdelen van Scottish & Newcastle (S&N). Om dat te financieren stak Heineken zich zwaar in de schulden. Van de mogelijkheid om nieuwe aandelen uit te geven en zo de solvabiliteit op peil te houden, werd geen gebruikgemaakt. De financiële positie van Heineken is daardoor sterk uitgehold. De nettoschuld explodeerde in 2008 van 1,7 miljard tot 8,9 miljard euro. De solvabiliteit (eigen vermogen als percentage van het balanstotaal) daalde van ruim 45 tot minder dan 22 procent. Heineken, dat beschikt over een gezonde kasstroom, heeft voorlopig geen probleem om de gestegen financieringslasten te betalen. Maar als de inkomsten inzakken als gevolg van de recessie en de onderstaande probleemdossiers, kan de brouwer in de knel komen. Vooral als de leningen aflopen en moeten worden hergefinancierd.

DOSSIER 1



René Hooft Graafland



## DOSSIER 2

### AB INBEV: DE OPPERMACHTIGE

De overname van de Amerikaanse marktleider Anheuser-Busch door Inbev voor 55 miljard dollar verpeste vorig jaar het overnamefeestje van Heineken en Carlsberg, die even daarvoor S&N hadden gekocht. Met het ontstaan van AB Inbev is een almachtige concurrent opgestaan op vrijwel alle biermarkten ter wereld. AB Inbev bezit een wereldwijd marktaandeel van 25 procent en verkoopt jaarlijks 457 miljoen hectoliter bier en frisdrank. Nummer drie Heineken kan met een productie van 126 miljoen hectoliter minder profiteren van schaalvoordelen.

Voorals in de VS is de nieuwe gigant AB Inbev een bedreiging. Het machtige distributienetwerk van Anheuser-Busch verkoopt nu de Europese importbieren van Inbev (Stella, Beck's en Leffe) in heel Amerika. Dat legt de bijl aan de voet van de voor Van Boxmeer zo winstgevende Amerikaanse markt. Nu is Heineken er nog het tweede importbier, na Corona. Overigens moet worden aangetekend dat AB Inbev zichzelf met de Amerikaanse mega-overname wellicht te diep in de schulden heeft gestoken. De solvabiliteit van de grootste brouwer ter wereld is met 19,8 procent nog lager dan die van Heineken.



Concurrent Stella

### USA: TE LIGHT BEVONDEN

Nog afgezien van bovenstaande bedreiging gaat het toch al niet zo lekker met Heineken op de Amerikaanse markt. Vlak na het aantreden als bestuursvoorzitter beloofde Van Boxmeer de groei van de brouwer in de VS weer te zullen aanjagen. Daarvoor introduceerde hij begin 2006 Heineken Premium Light, waarmee de belangrijke Amerikaanse lightmarkt zou worden veroverd.

Na een veelbelovend begin zakte de verkoop echter in. In 2007 miste de brouwer het omzetdoel van ruim 1 miljoen hectoliter. De teller bleef steken op zo'n 820.000 hectoliter. En in 2008 daalde de verkoop van Van Boxmeers oogappel zelfs. Al even teleurstellend waren de prestaties van Amstel Light in de VS. De verwoede pogingen om de vallende verkoop van dat bier te stuiten, zijn de afgelopen vier jaar mislukt.

Van Boxmeer bleek onverbiddeijk. Tussen september 2007 en augustus 2008 vlogen landenmanager Andy Thomas, marketingdirecteur Andy Glazer en chief marketing officer Ken Kunze de laan uit. In september moest zelfs Massimo von Wunster, de hoogst verantwoordelijke voor Noord- en Zuid-Amerika, vertrekken. Maar daarmee is het probleem niet opgelost. Afgelopen februari moest Van Boxmeer bekendmaken dat Heineken vorig jaar op de Amerikaanse markt 5,6 procent minder van de eigen merken verkocht.



Nieuwe loot in Light

## DOSSIER 3

In de VS lanceerde Van Boxmeer in 2006 een lightbier onder de merknaam van Heineken. "Die introductie heeft onze groei in de VS opnieuw laten ontbranden", zei Van Boxmeer in 2007 tevreden. In Rusland begon hij aan de integratie van de trits brouwerijen die Heineken daar sinds 2002 had gekocht.

### Nieuw elan

Beleggers zagen het nieuwe elan van Van Boxmeer wel zitten. Ook grote beleggers. Zo nam bank-verzekeraar ING in 2006 een substantieel belang in de brouwer, met een toenmalige waarde van bijna één miljard euro. De koers van Heineken steeg dat jaar van 27 naar 36 euro.

Daarmee was er geen einde gekomen aan het goede nieuws. In maart 2007 combineerden de grootaandeelhoudende families De Carvalho-Heineken en Hoyer hun belangen in de brouwer. Daardoor kon Van Boxmeer een grote overname makkelijker financieren met een uitgifte van nieuwe aandelen, zonder dat Freddy's erfgenamen hun controlerend belang zouden verliezen. Dat vergrootte de slagkracht op het overnametoneel.

Het enthousiasme van beleggers bleef aanhouden. Bij de tweede verjaardag van Van Boxmeers voorzitterschap in de herfst van 2007 was het aandeel Heineken ruim 45 euro waard, een koerswinst van 70 procent.

De Nederlandse brouwer was zo sterk geworden, dat Van Boxmeer een grote stap vooruit kon gaan doen. Dat was ook wel nodig, want in de voorgaande jaren was Heineken de aansluiting met de absolute wereldtop verloren. De kloof tussen Heineken en de top-drie Inbev, SABMiller en Anheuser-Busch werd steeds dieper.

In oktober 2008 brachten Heineken en Carlsberg een gezamenlijk bod uit op de Britse gigant Scottish & Newcastle (S&N). Zes maanden later lijfden zij de brouwer in en verdeelden de boedel. Heineken kreeg de activiteiten in Groot-Brittannië, België, Finland en Portugal, en een belang in India. Met een prijskaartje van 6,1 miljard euro was het veruit de duurste overname van Heineken ooit.

### Hoofdpijn

Met de overname van S&N vond Van Boxmeer weer aansluiting bij de top. De kostbare aankoop was echter ongelukkig getimed. Omdat Heine-

## HEINEKEN- TOPMAN ZAG STAPEL PROBLEEM- DOSSIERS SNEL GROEIEN

ken geen aandelen uitgifte om de overname deels te financieren, maar volledig gebruik maakte van vreemd vermogen, steeg de schuldenlast explosief. Dat viel, tegen de achtergrond van de omslag op de financiële markten in 2008, niet goed bij beleggers.

De koers van Heineken, in november 2007 nog op een hoogtepunt van 48 euro, begon aan een vrije val. In mei was het aandeel slechts 20 euro waard. Vandaag is de koers opgekrabbeld tot 26 euro, toch nog steeds een koersverlies van 47 procent. SABMiller verloor in deze periode 30 procent, AB Inbev (ontstaan uit de overname van Anheuser door Inbev) 35 procent.

Maar de explosief gestegen schuld en de gekelderde koers zijn niet de enige zorgen van Van Boxmeer. De Heineken-topman zag de stapel hoofdpijndossiers op zijn bureau het afgelopen jaar in sneltreinvaart groeien. De brouwer kampt met problemen in Rusland, de VS, Groot-Brittannië, Duitsland en India. Daarnaast zijn er ►►



Van Boxmeer (l) en Hooft Graafland (r) met de trofee voor de beste CEO's van de wereld bij de publicatie van de jaarcijfers in februari 2007.

### DOSSIER 4



Grolsch vs. Heineken

## SABMILLER: IN DE ACHTERTUIN

En dan is er nog de recente overname door die andere biergigant, SABMiller. De tweede brouwer ter wereld kocht begin vorig jaar het Nederlandse Grolsch. Hoewel dit qua omvang zeker niet de meest indrukwekkende acquisities van de bierindustrie was, is het voor Heineken toch een vervelende zet in het wereldbierschaakspel. Vóór de overname van Grolsch was SABMiller namelijk maar nauwelijks actief in de achtertuin van Heineken. Met Grolsch bezit het

in een klap een Nederlands marktaandeel van 12,5 procent. Met de marketing- en stuntbudgetten van de grote, financieel krachtige moeder kan Grolsch opeens ook veel beter concurreren met Heineken.

Voor Van Boxmeer is dat geen goed nieuws. Nederland is toch al een moeilijke markt voor Heineken. De brouwer zag zijn aandeel op zijn thuismarkt de afgelopen twee jaar dalen, van 49,8 tot 47,6 procent. Bovendien gebruikt SABMiller de nieuwe aanwinst Grolsch ook als premiummerk in Zuid-Afrika, om premiumleider Amstel (ook Heineken) aan te vallen.

## RUSLAND: VERDWENEN GROEIMARKT

Van Boxmeer dankte zijn benoeming tot topman in 2005 onder meer aan de belangrijke rol die hij speelde bij de uitbouw van Heineken in Oost-Europa. Zo was hij de motor achter de reeks overnames in Rusland, waaraan de brouwer tussen 2002 en 2005 maar liefst 1,5 miljard euro spendeerde. Heineken is inmiddels de derde brouwer van Rusland, na Carlsberg en AB Inbev.

Door de solide marktpositie kon de brouwer afgelopen jaren volop profiteren van de snelgroeiende Russische biermarkt. Als analisten Heineken bekritiseerden wegens de relatief beperkte aanwezigheid op de groeimarkten in Azië en Latijns-Amerika, kon Van Boxmeer fijntjes wijzen op de Russische marktpositie.

Maar makkelijk heeft Van Boxmeer het niet in Rusland. De fenomenale groei trok veel meer brouwers aan, die elkaar met alle beschikbare wapens beconcurreren. Tot overmaat van ramp stakte de snelle groei van de Russische biermarkt vorig jaar, door de gekelderde olie- en gasprijzen en de wereldwijde economische malaise. De markt kromp zelfs iets, met 0,6 procent. Mede omdat de toekomstige winstverwachtingen zijn aangepast, moest Heineken vorig jaar 275 miljoen euro op de goodwill van de Russische divisie afschrijven. Ook Van Boxmeers tweede groeispeerpunt, naast Heineken Light, heeft dus een flinke deuk opgelopen.

### DOSSIER 5



Pushkin Plein, Moskou



## DUITSLAND: ONZEKERE JOINT VENTURE

Ok op een andere belangrijke markt waar Heineken relatief kort actief is, lopen de zaken niet meer op rolletjes. De Duitse biermarkt is de grootste van Europa. Maar omdat Duitsland extreem veel kleine brouwerijen kent en zucht onder overproductie, bleef Heineken er lang weg. In 2001 kreeg het echter de kans om zijn eigen internationale premiummerk te combineren met de brouwerijen en de distributie van de Beierse zakenman **Stefan Schörghuber** (brouwerijen, hotels, vliegtuiglease en vastgoed).

De joint venture, Brau Holding International (BHI), ging voortvarend van start. Door belangen te nemen in andere brouwerijen, zoals Karlsberg, wilden de partners uitgroeien tot Duits marktleider. Maar al snel rezen twijfels. In sneltreinvvaart volgden de topmannen van BHI elkaar op. 'Aanwinst' Karlsberg maakte verschrikkelijke verliezen en werd vorige maand na een kolossale afschrijving afgestoten.

Inmiddels heeft de onzekerheid een dieptepunt bereikt. Door het plotselinge overlijden van de 47-jarige Schörghuber in november vorig jaar ontstond een machtsvacuüm. Onder zijn vrouw **Alexandra**, die de touwtjes in handen nam, ligt de toekomst volledig open. Zo gooide zij Schörghubers vertrouweling en BHI-topman Hans-Peter Hoh vier maanden geleden op straat. 'Stefan Schörghuber wilde geen afscheid nemen van zaken. Ik verwacht dat Alexandra het familiebedrijf weer gezond maakt door ballast af te werpen', citeerde de *Münchener Abendzeitung* een ingewijde. Niet ondenkbaar dat de slechtdraaiende brouwerijen tot de ballast worden gerekend.

DOSSIER 6



Alexandra en Stefan

HET IS  
ONDUIDELIJK  
HOE VAN  
BOXMEER DE  
PROBLEMEN  
TE LIJF WIL  
GAAN

als gevolg van overnames door concurrenten Inbev, SABMiller en Carlsberg bedreigende situaties ontstaan in de VS, Nederland en Frankrijk. Van Boxmeer heeft niet minder dan negen probleem dossiers (zie: Dossiers 1 t/m 9) liggen, die allemaal strijden om zijn aandacht.

Hoe de 48-jarige Van Boxmeer al die problemen precies te lijf wil gaan, blijft onduidelijk. Verzoeken om een interview wijst hij al jaren van de hand. Het is te hopen dat de Heineken-topman bij de presentatie van de halfjaarcijfers op 26 augustus met een aanvalsplan komt. Analist Gerard Rijk van ING verweet hem eerder dit jaar een *wait-and-see-and-being-hit-attitude*.

Uit de bestudering van de probleem dossiers blijkt dat Van Boxmeer opvallend vaak een van drie methodes hanteert om een crisis te bezwieren. In de eerste plaats verhoogt hij graag de bierprijs, waardoor tegenvallende verkopen worden verhuld. De tweede truc: het dichtdraaien van de geldkraan voor marketing. Zo wist Heineken vorig jaar in de VS ondanks de tegenvallers nog een hogere brutowinst te behalen. En dan is er nog de derde managementtool: afscheid nemen van de verantwoordelijke directeurs.

Uiteraard hebben al deze methodes ook hun nadelen. Een verhoging van de prijs kan zeker gezien de huidige crisis leiden tot lagere verkopen. Dat geldt eveneens voor het terugschroeven van budgetten. En bij elke directeur die Heineken verlaat, rijst de vraag wie het probleem dossier dan moet gaan oplossen.

Dat Van Boxmeer aan de slag moet, staat vast. Grotere broers AB Inbev en SABMiller ontberen nog een echt goed internationaal premiummerk. Als Van Boxmeer zijn probleem dossiers niet wegwerkt, kan Heineken weleens een interessante overnamehap worden. AB Inbev of SABMiller kunnen ook het goedkopere Deense Carlsberg kopen. Maar dat zou al even bedreigend voor de Nederlandse brouwer zijn. Door hun kritische massa te combineren met het topmerk Carlsberg kunnen de grote jongens het internationale pre-

## GROOT-BRITANNIË: DRAMATISCHE START

De recente overname van Scottish & Newcastle heeft Van Boxmeer natuurlijk niet alleen gigantische schulden bezorgd, maar ook een aantal interessante nieuwe dochters. Parel in de kroon leek aanvankelijk de positie op de Britse biermarkt. Op eigen kracht had Heineken daar nooit een deuk in een pakje boter geslagen. Maar dankzij de aankoop van S&N UK werd de Nederlandse brouwer er in één klap de grootste, met een markt-aandeel van ruim 28 procent. Met de Britse distributie en de lokale merken als opstapje, denkt Van Boxmeer veel meer Heineken-bier aan de dorstige Britten te kunnen verkopen.

Tot nu toe waren de prestaties echter rampzalig. De biermarkt in Groot-Brittannië kromp vorig jaar ruim 5 procent als gevolg van een rookverbod, accijnsverhogingen en minder kroegbezoek door de recessie. In zijn jaarverslag erkende Van Boxmeer dat omzet en winst er daarvoor veel lager uitkwamen dan verwacht. Bovendien moest Heineken vorig jaar 51 miljoen euro afschrijven op de divisie die de kroegen exploiteert. In mei viel er ook nog eens een lijk uit de kast bij afnemer Globe Pubs. Vlak daarna pakte landenmanager **Jeremy Blood** zijn koffers. Van Boxmeer heeft zijn vertrouweling Stefan Orlowski benoemd om puin te ruimen.



Jeremy Blood

DOSSIER 7

WELLICHT  
HEEFT  
HEINEKEN NU  
BEHOEFTE  
AAN EEN  
ANDER TYPE  
BESTUURDER

miummerk Heineken op de lange duur met gemak van de kaart duwen.

De zich opstapelende probleem dossiers doen weinig af aan de immense verdiensten van Van Boxmeer.

Afgelopen jaren slaagde de Belg er in Heineken weer op te stoten in de vaart der brouwers. Maar gezien de huidige problemen is wellicht een ander type bestuurder nodig: iemand met meer ervaring in het managen van hoofdpijndossiers.

Ver hoeft de brouwer daarvoor niet te zoeken. Heinekens voormalige tweede man Marc Bolland, die in 2005 de machtsstrijd om de hoogste post verloor en een jaar later vertrok, heeft de afgelopen drie jaar met succes nieuw leven geblazen in het kwakkelende Britse supermarktconcern Morrisons. Bolland schijnt in Engeland bovendien nog regelmatig op de thee te gaan bij de familie De Carvalho-Heineken.

[ MATHIJS.SMIT@REEDBUSINESS.NL ]



Immense verdiensten: Jean-François van Boxmeer.

INDIA:  
PARTNER OF CONCURRENT?

Een ander aantrekkelijk onderdeel dat overname van S&N opleverde, was ongetwijfeld het belang van 37,5 procent in United Breweries (UB). Deze brouwerij, bekend van zijn merk Kingfisher, is de marktleider in de groeiemarkt India. Met dit belang kan Heineken India volgens Van Boxmeer laten uitgroeien tot een tweede belangrijke groeiemarkt voor Heineken, na Rusland. Analisten en beleggers zijn gek op groeiemarkten, dus zo iets valt goed.



Vijay Mallya

Maar tot nu toe heeft het bezit van het belang in UB, onderdeel van het familieconglomeraat van de schatrijke Indiase zakenman Vijay Mallya, vooral hoofdbreken opgeleverd. Wat is het geval? Heineken was in India al actief via het Singaporese Asia Pacific Breweries (APB), waarin Heineken 42 procent van de aandelen bezit. APB bezit brouwerijen in Haiderabad en Chowgule. Geen wonder dat UB Heineken dus als concurrent ziet, en naar de rechter stapte om de nieuwe grootaandeelhouder de voet dwars te zetten. Ook sloot UB de boeken voor Heineken. In mei kwamen de partijen nader tot elkaar, onder meer door een betaling van 60 miljoen dollar van Heineken. Een structurele oplossing voor de tegenstrijdige belangen is echter nog niet gevonden. Tot vermaat van ramp kelderde de koers van UB vorig jaar, waardoor Heineken maar liefst 200 miljoen euro moest afschrijven op het belang in India.

FRANKRIJK:  
CARLSBERG IN DE AANVAL



Versterkte Denen

Ten slotte kampt Van Boxmeer met een indirect gevolg van de overname van S&N. Bij de verdeling van de boedel kreeg Carlsberg de Franse S&N-dochter Kronenbourg. Door de combinatie met de Franse marktleider werden de Denen opeens een krachtige concurrent op een van Heinekens belangrijkste Europese markten.

Voorheen was Heineken de enige brouwer, die in Frankrijk zowel lokale brouwerijen, lokale distributie, lokale merken en een internationaal premiummerk bezat. Die combinatie is goud waard. De Franse marktleider Kronenbourg bezat wel brouwerijen, distributie en lokale merken, maar geen internationaal premium om Heineken in de top van de markt aan te vallen. De nummer drie, AB Inbev, bezit wel internationale merken, maar geen eigen productie of distributie. Daardoor bezat Heineken als nummer twee toch de beste positie. Reken maar dat de versterkte Denen de aanval daar nu op inzetten.