

Vereniging van Effectenbezitters
Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Bezoekadres: Amaliastraat 7, Den Haag

Tel.: +31 (0)70 313 00 00
Fax: +31 (0)70 313 00 99
Internet: www.veb.net
E-mail: info@veb.net

Den Haag, 5 maart 2010

Unilever staat voor uitdagende balanceeract

Geachte Unilever belegger, beste certificaathouder,

Aan het begin van 2009 liet Unilever onder druk van de economische onzekerheid haar doelstellingen voor 2010 los. Het streven naar een onderliggende omzetgroei van 3 tot 5 procent en een operationele winstmarge van 15 procent werd als te knellend ervaren. Een concrete verwachting voor het lopende boekjaar werd evenmin afgegeven.

De focus zou komen te liggen op volumegroei en bescherming van de operationele marges en kasstromen. Paul Polman, de nieuwe bestuursvoorzitter, die destijds nog maar enkele weken in functie was, werd voor een uitdagende taak gesteld, maar kon door het loslaten van alle concrete doelstellingen wel met een schone lei beginnen. De organisatie moest een meer prestatiegerichte cultuur krijgen en de bezem werd door de bovenste managementlagen gehaald.

Losgelaten doelstellingen toch bijna bereikt

Terugkijkend kan gesteld worden dat de eerste vruchten van dit nieuwe beleid geplukt worden en Unilever wellicht de doelstellingen had kunnen handhaven. De onderliggende omzetgroei kwam in het afgelopen jaar uit op 3,5 procent en de operationele winst voor eenmalige zaken bedroeg 14,8 procent van de omzet. De onderliggende volumegroei laat daarbij door het jaar heen een verbetering zien. In het eerste kwartaal daalde het volume nog met 1,8 procent, maar het jaar werd afgesloten met een stijging van 5 procent in het vierde kwartaal. Over het gehele jaar resulteerde dit uiteindelijk in een 2,3 procent hoger volume.

De operationele marge laat een vergelijkbare ontwikkeling zien. Waar deze in de eerste helft van het jaar nog afkalfde, werd in de tweede jaarhelft goede vooruitgang geboekt. Per saldo steeg de marge met ruim 20 basispunten. Het opvoeren van de marge werd bereikt ondanks een verhoging van de uitgaven aan marketing met 80 basispunten. De kostenbesparingen van 1,4 miljard euro boden hiervoor voldoende tegenwicht. De hogere marges en een verlaging van het werkkapitaal zorgden voor een toename van de operationele kasstroom met 1,4 miljard euro tot 6,8 miljard euro.

Daarmee lijkt Unilever in het eerste jaar van Paul Polman als bestuursvoorzitter vooruitgang te hebben geboekt, want in het recente verleden werd zelden tegelijkertijd omzetgroei en verbetering van de marges gerealiseerd. De nieuwe topman verwoordde het zelf als volgt: "Ik zie 2009 als de eerste stap op weg naar consistente, lange termijn

groei van omzet en winst.” Om daarna toe te geven dat er nog voldoende werk te doen is. Unilever staat namelijk voor de taak om hetzelfde kunstje de komende jaren te herhalen. Omzetgroei zal gestimuleerd worden door investeringen in innovatie en marketing. Het gebruik van prijsverlagingen kan daarbij in het huidige economische klimaat niet uitgesloten worden. Dit kan de marges en kasstromen echter onder druk zetten. Daarmee staat Unilever voor de uitdaging omzetgroei en verdere verbetering van winstmarges en kasstromen met elkaar in balans te houden. Kostenbesparingen in 2010 van tenminste 1 miljard euro zullen wederom worden gebruikt om het evenwicht niet te verliezen.

West Europa zorgenkindje

De resultaten in West Europa steken schril af bij die van de overige twee regio's (Azië, Afrika en Centraal en Oost Europa en het Amerikaanse continent). Unilever zegt zelf verbeterende trends in de volumes waar te nemen in een aantal belangrijke markten, maar geeft geen nader inzicht in deze ontwikkelingen. Hierdoor blijft het weinig rooskleurige beeld bestaan van afnemende omzet door licht lagere volumes en dalende prijzen. De operationele marge stond, mede door hogere marketinguitgaven, eveneens onder druk. Weliswaar lag de marge in 2008 aanzienlijk hoger dan in de andere regio's, maar de daling met 2,4 procentpunt is fors en gaat tegen de trend van verbeterende marges in die voor de andere regio's valt waar te nemen.

Unilever behaalt een groeiend deel van haar omzet in opkomende landen en heeft het moeilijk in de meer volwassen markten, zoals de ontwikkelingen in Europa aantonen. De ingezette middelen, innovatie en versterking van de merkenportefeuille, worden ook door de concurrentie veelvuldig gehanteerd. In een economische omgeving waarin de consument zijn hand op de knip houdt, ligt het gevaar op de loer dat deze strijd ten koste gaat van de marges. Vooral als ook op prijs zal worden geconcurrereerd. De VEB roept Unilever op aanvullende en concrete informatie te verstrekken over haar strategische plannen om de prestaties in volwassen markten en dan vooral West Europa te verbeteren.

Focus om complexiteit te verminderen

Volgens Polman is de complexiteit van de organisatie nog altijd te groot. In een industrie waarin het merendeel van de concurrentie kiest voor het aanbrengen van een duidelijke focus in de activiteiten, is het opsplitsen van Unilever in twee bedrijven die zich richten op voedingsmiddelen en verzorgingsproducten een voor de hand liggende keuze. Toch wordt dit standpunt niet omarmd door de onderneming. Evenmin heeft Unilever het aanhouden van de huidige structuur voldoende cijfermatig onderbouwd met bijvoorbeeld synergievoordelen die behaald worden of in potentie behaald kunnen worden.

Certificering nog altijd niet opgeheven

Ondanks het uitgesproken voornemen certificering af te schaffen, heeft Unilever nog altijd geen concrete stappen ondernomen om de daad bij het woord te voegen. Een eerste vereiste volgens Unilever zelf is het inkopen van de uitstaande preferente aandelen, maar Unilever verleent geen enkel inzicht in de stappen die het heeft ondernomen om dit te bewerkstelligen. Op de aandeelhoudersvergadering in mei 2009 werd aangegeven dat druk werd gezocht naar oplossingen, maar deze zijn blijkbaar nog niet gevonden.

Door de certificering wordt het beviende Administratiekantoor, dat kan stemmen op alle certificaten waarvoor beleggers niet zelf hebben aangegeven te zullen stemmen, in staat gesteld de stemuitslag in de aandeelhoudersvergadering te bepalen. Certificaathouders wordt hierdoor de mogelijkheid ontnomen om effectieve invloed uit te oefenen in belangrijke kwesties. Het gebrek aan zeggenschap van kapitaalverschaffers zorgt voor een blijvend drukkend effect op de beurswaarde en dient nu eindelijk te worden opgeheven.

Namens de Vereniging VEB NCVB,

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'J' followed by a smaller 'S'.

Jan Maarten Slagter, directeur

Wilt u op dit bericht reageren? E-mail dan naar info@veb.net.

(bij het indienen van deze brief op 5 maart 2010 waren zowel het jaarverslag als de agenda voor de aandeelhoudersvergadering nog niet beschikbaar)