



Risicobeheer

In het kader van de normale bedrijfsvoering loopt de Groep krediet-, liquiditeits- en marktrisico (rente-, valuta- en overig marktrisico). Er zijn ten opzichte van vorig jaar geen wijzigingen in het beleid en de beheersing van de Groep ten aanzien van deze risico's.

Kredietrisico

Binnen de groepsactiviteiten is er sprake van een verschillend kredietrisico.

Bij de foodretailactiviteiten levert EM-TÉ Supermarkten alleen tegen contante dan wel gegarandeerde betaling, zodat nagenoeg geen kredietrisico wordt gelopen. Bij leveringen aan supermarktfrenchisemeners concentreert zich binnen de Groep het grootste kredietrisico, doordat bij een deel van de afnemers naast de gebruikelijke betaaltermijn voor leveringen, kredietrisico wordt gelopen in het kader van de financiering van deze zelfstandige ondernemers. Dit kan zowel plaatsvinden door middel van het rechtstreeks verstrekken van financieringen, opgenomen onder financiële vaste activa, dan wel het afgeven van borgstellingen c.q. terugkoopverklaringen voor door financiële instellingen verstrekte financieringen.

De risico's worden zoveel mogelijk beperkt door beoordeling van de rentabiliteit van het vestigingspunt en van de zelfstandige ondernemer, die het vestigingspunt exploiteert. Tevens dienen de activa van het vestigingspunt tot zekerheid. Elk project wordt besproken in het Directie Overleg Projecten en de uitstaande vorderingen worden dagelijks bewaakt. Bovendien wordt periodiek de levensvatbaarheid van de vestigingspunten beoordeeld. Ultimo 2008 beliepen de vorderingen op foodretailafnemers opgenomen onder financiële vaste activa en handelsvorderingen circa € 13 miljoen (2007: € 13 miljoen).

De ouderdom van deze vorderingen kan als volgt weergegeven worden:

(x € miljoen)

	<i>< 1 mnd</i>	<i>1 - 3 mnd</i>	<i>3 - 12 mnd</i>	<i>> 12 mnd</i>	<i>Totaal</i>
	10		1	2	13

Bij de foodservice-activiteiten vindt een deel van de leveringen plaats zonder gegarandeerde betaling vooraf. In belangrijke mate worden de vorderingen door middel van automatische incasso verrekend. In beperkte mate neemt de afnemer zelf het initiatief tot betaling.

Automatische incasso is geen instrument dat betaling garandeert, indien de afnemer onvoldoende middelen heeft.

Door de grote spreiding over de afnemers en de korte betaaltermijnen is gebleken dat het kredietrisico in relatie tot de leveringen op krediet bij de foodservice-activiteiten relatief beperkt is en geen grote schommelingen vertoont.

Ultimo 2008 beliepen de vorderingen op foodservice-afnemers circa € 67 miljoen (2007: € 64 miljoen).

De ouderdom van deze vorderingen kan als volgt weergegeven worden:

(x € miljoen)

	<i>< 1 mnd</i>	<i>1 - 3 mnd</i>	<i>3 - 12 mnd</i>	<i>> 12 mnd</i>	<i>Totaal</i>
	61	4	1	1	67

De Groep heeft ultimo 2008 vorderingen op leveranciers ter hoogte van € 41 miljoen (2007: € 30 miljoen). Deze vorderingen hebben hoofdzakelijk betrekking op inkoop gerelateerde jaarafspraken, die na afloop van het jaar worden uitgekeerd. In zijn algemeenheid is de Groep in staat deze posten bij wanbetaling door de leverancier te verrekenen met uitstaande verplichtingen.

Liquiditeitsrisico

De Groep streeft ernaar om voldoende liquiditeiten aan te houden (mede in de vorm van toezeggingen door financiële instel-



lingen), zodat zij te allen tijde aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Dit wordt onder andere bereikt door bij de financiering van de bedrijfsactiviteiten relatief veel van (middel)lange kredieten gebruik te maken, met gespreide aflossingsschema's. Met het oog op de gewijzigde marktomstandigheden op de kredietmarkt is in 2008 de beschikbaarheid van een deel van de korte termijn faciliteiten juridisch afdwingbaar gemaakt.

Hieronder is een opstelling opgenomen van de financiële verplichtingen, inclusief de geschatte rentebetalingen.

(x € 1 miljoen)

	<i>Boekwaarde</i>	<i>Contractuele kasstromen</i>	<i>< 1 jaar</i>	<i>1 - 5 jaar</i>	<i>> 5 jaar</i>
Langlopende verplichtingen	184,6	(211,1)	(35,3)	(120,5)	(55,3)
Kortlopende verplichtingen	230,5	(230,5)	(230,5)		
Totaal	415,1	(441,6)	(265,8)	(120,5)	(55,3)

Marktrisico (rente-, valuta- en overig marktrisico)

Een deel van het risico van schommelingen in vreemde valutakoersen en rentepercentages wordt afgedekt met behulp van afgeleide financiële instrumenten.

Renterisico

Zoals omschreven in waarderingsgrondslag g. op de geconsolideerde jaarrekening richt de Groep zich erop dat de renteafhankelijkheid ongeveer gelijk verdeeld wordt over lange en korte termijnrente.

Dit gebeurt mede door middel van renteswaps. Behalve in voornoemde toelichting is onder toelichting nummer 22 inzicht gegeven in de langlopende financiering en de rentecondities daarbij.

Tevens heeft de hoogte van de kapitaalmarktrente invloed op de pensioenverplichting.

Valutarisico

De Groep loopt valutarisico op leningen en inkopen. Dit betreft voornamelijk de Amerikaanse dollar.

Zoals toegelicht onder waarderingsgrondslag g. is het valutarisico op de leningen geheel afgedekt.

De Groep dekt bovendien een deel van de dollarinkoopverplichtingen door middel van valutatermijncontracten. Het streven is erop gericht om transacties met een looptijd groter dan twee maanden in te dekken en transacties met een kortere looptijd niet.

Het dollarinkoopvolume op jaarbasis bedraagt circa USD 35 miljoen met een gemiddelde looptijd van circa twee maanden.

Op valutatermijncontracten voor inkoopverplichtingen vindt geen hedge accounting plaats. Het valutaeffect is opgenomen in de kostprijs van de omzet.

Gevoeligheidsanalyses

Rente

Per 27 december 2008 zal een algemene stijging van Euribor met één procentpunt naar schatting leiden tot een daling van het resultaat vóór belastingen met circa € 1,1 miljoen.

Een toe- of afname van de disconteringsvoet met een half procentpunt leidt tot een af- of toename van de pensioenverplichting met respectievelijk circa € 8,6 miljoen en circa € 10,2 miljoen. De invloed daarvan op het resultaat is circa € 1 miljoen, exclusief het tegengestelde effect op de pensioenactiva.

Valuta

De invloed van de koers van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro is relatief beperkt doordat valutakoerswijzigingen relatief eenvoudig en snel in een aanpassing van de verkoopprijzen tot uiting komen.

Loonkosten/Energie



De invloed van een algemene toename van een half procentpunt op de directe loonkosten zal naar schatting leiden tot een daling van het resultaat vóór belasting van € 1 miljoen. De invloed van een algemene toename van de energieprijzen met 5% is eveneens circa € 1 miljoen.

Kapitaalbeheer

De Groep streeft ernaar om zoveel mogelijk gebruik te maken van haar kredietfaciliteiten in het kader van de financiering, mits ruimschoots aan de daarbij gestelde ratio's kan worden voldaan. De met de kredietverstrekkers overeengekomen ratio's zijn naar eigen inschatting relatief conservatief. De Groep heeft geen expliciete rendementsdoelstelling in relatie tot het aangewende kapitaal. Er wordt naar een gemiddelde nettowinstgroei gestreefd, die tenminste in lijn is met de beoogde gemiddelde omzetgroei van 10%. De aanpak is in 2008 niet gewijzigd, maar de korte termijn liquiditeitenbeschikbaarheid is beter afgedekt zoals hiervoor toegelicht, terwijl er bovendien naar wordt gestreefd om de kredietbehoefte meer terug te dringen dan gebruikelijk was, met het oog op de gewijzigde omstandigheden op de kredietmarkt.

Reële waarde

De boekwaarde van financiële instrumenten komt nagenoeg overeen met de reële waarde.

Overige risico's

Algemeen

Zoals elk bedrijf loopt ook de Groep risico's in het kader van de deelname aan het economische verkeer. De daaraan meer specifiek verbonden risico's voor de Groep zijn hierna nader omschreven.

Conjunctuur en concurrentie

Doordat de Groep zich vooral richt op de etende mens bestaat haar afzet vooral uit levensmiddelen, hetgeen maar beperkt conjunctuurgevoelig is. Wel kunnen er verschuivingen optreden tussen de twee bedrijfsactiviteiten van de Groep, foodservice en foodretail.

In de afzetmarkten, maar meer nog bij de leveranciers daarvan, vindt een schaalvergrotingsproces plaats, waarbij zowel afnemers als de toeleverende groothandels c.q. grootwinkelbedrijven in omvang toenemen. Ook aan de zijde van de toeleveranciers van de Groep is deze tendens merkbaar.

Mede daardoor wordt in zeer concurrerende markten geopereerd, waardoor de Groep structureel niet in staat is haar kostenverhogingen volledig door te berekenen aan haar afnemers. Kostenverhogingen moeten grotendeels opgevangen worden door efficiëntieverbeteringen om de winstgevendheid op peil te kunnen houden, dan wel te kunnen verbeteren. De totale kosten bestaan in 2008 voor ruim 50% uit loonkosten, terwijl circa 5% relatief sterk afhankelijk is van energieprijzen.

Met name in de foodretailbranche ontstaan regelmatig periodes van sterk verhoogde concurrentie, die in de branche prijzenoorlog worden genoemd. Dit heeft ook consequenties voor de foodservicemarkt, zij het veelal in wat geringere mate. In de jaren 2004 - 2006 verkeerde de Nederlandse markt in zo'n situatie.

Acquisities

De groei doelstellingen van de Groep omvatten naast autonome groei, groei door acquisities.

De laatste jaren streeft de Groep ernaar om eens per één of twee jaar een relatief grote overname te doen, hetgeen een overname betekent die tot een omzettoename leidt van méér dan 5%. In 2006 zijn twee van zulke transacties gerealiseerd. In de jaren 2007 en 2008 zijn geen grote acquisities gepleegd. Hoewel wij veel ervaring hebben met overnames en de daarbij behorende financiële, integratie- en andere risico's, blijven aan groei door overnames, ondanks uitvoerige due diligence vooraf, meer risico's verbonden dan aan autonome groei.

Uitgangspunt is dat overgenomen bedrijven binnen korte tijd opgenomen worden in het informatiesysteem van de Groep, waardoor ze snel onder centrale sturing en controle vallen.



Informatiesystemen

De Groep is in hoge mate afhankelijk van haar in eigen beheer ontwikkelde IT-systemen die door een team van ervaren specialisten onderhouden en doorontwikkeld worden. Er zijn uitvoerige maatregelen getroffen om de continuïteit van de gegevensverwerking veilig te stellen. Door de sterke integratie van de groepsactiviteiten zou uitval van de systemen al binnen enige dagen tot het stilvallen van een belangrijk deel van de activiteiten leiden.

Voedselveiligheid

Doordat de Groep primair levensmiddelen verhandelt en bewerkt, speelt voedselveiligheid een belangrijke rol. De Groep heeft voedselveiligheid zowel vanuit procesoogpunt als vanuit productoogpunt gedefinieerd binnen de diverse schakels in de organisatie. Het voldoen aan externe kwaliteitsstandaarden wordt als vanzelfsprekend ervaren. Indien gevaar voor de volksgezondheid dreigt, zoals nadelige gevolgen voor de gezondheid, liggen uitvoerige draaiboeken klaar om de mogelijke gevolgen zoveel mogelijk te beperken. Het niet voldoen aan deze principes kan ernstige gevolgen hebben voor de marktpositie.

Eénmalige emballage

Vooral binnen de foodservice-activiteiten worden veel dranken geleverd in éénmalige blik- of kunststofverpakkingen. De overheid overweegt in het kader van de zwerfafvalproblematiek om deze verpakkingen onder de statiegeldregelingen te brengen. In andere landen is gebleken dat dit tot een sterk negatieve invloed op de afzet van dit soort producten kan leiden, zeker indien de inname niet goed geregeld is. Dit zou ertoe kunnen leiden dat deze omzet in de toekomst negatief wordt beïnvloed.