

Amsterdam, 2 oktober 2023

Betreft: vragen European Investors-VEB aan Lucas Bols N.V. d.d. 12 juli 2023

- 1) De operationele marge van Lucas Bols stond vorig jaar onder druk als gevolg van hogere inputkosten en een glastekort in de Verenigde Staten (VS), zo blijkt uit het jaarverslag.**
- a) Branchegenoten van Lucas Bols als Pernod Ricard en Rémy Cointreau lijken nauwelijks geraakt in hun operationele marge. Welke factoren maken dat de situatie bij Lucas Bols zo veel negatiever is?**
 - b) In hun externe communicatie spreken branchegenoten van Lucas Bols niet of nauwelijks over glastekorten. Waarom is Lucas Bols op dit vlak kwetsbaarder, en welke maatregelen worden getroffen om de aanvoerketen meer robuust te maken?**

1a) is tijdens de AVA op 7 juli 2023 onder agendapunt 2 gesteld door de heer Rienks:

De vraag betreft hoe de onderneming met de prijsverhogingen de kostenverhogingen kan volgen. Wat zijn de mogelijkheden om de prijzen net zo hard op te voeren als de kostenstijgingen? De heer Van Doorne antwoordt dat de onderneming maatregelen heeft genomen en de prijzen heeft verhoogd op vele terreinen, maar dat de inflatie van de kosten, m.n. op het gebied van glas, alcohol en een aantal andere componenten, in het afgelopen boekjaar extreem was. De vraag is in welke mate die extremiteit aanhoudt, waarbij de verwachting is dat er een normalisatie zal gaan plaatsvinden. Desalniettemin is er sprake van een volgende ronde van prijsverhogingen, welke stapsgewijs tot een verder verbetering van de marges van Lucas Bols moet leiden.

1b) is tijdens de AVA op 7 juli 2023 onder agendapunt 2 gesteld door de heer Stevense (Stichting Rechtsbescherming Beleggers):

De heer Cocx geeft aan dat de tekorten niet alleen voor Lucas Bols gelden, maar ook voor andere marktparticipanten, en ook voor andere ingrediënten zoals bijvoorbeeld voor suiker. De onderneming is hier continu mee bezig is, en hanteert in dit soort gevallen een duidelijke 'contingency planning' waarbij zowel beschikbaarheid als prijs (die soms hand-in-hand gaan) in het oog worden gehouden.

- 2) Afgelopen jaar werd er een omzetgroei van 9% gerealiseerd. Deze toename wordt in het jaarverslag verder niet uitgesplitst in een volume-, mix- en prijscomponent. Kunt u een indicatie geven van de groei uit prijsverhogingen, de verandering van de verkoopmix en verkoopvolumes?**

Lucas Bols maakt geen uitsplitsing naar volume-mix en prijscomponent. Wij verwijzen naar pagina 17 van de presentatie die gehouden werd tijdens de AVA (welke terug te vinden is op de website www.lucasbols.com), waar meer informatie gegeven wordt ten aanzien van de netto omzet en bruto winst per verkochte doos.

3) De “Fit voor growth” strategie omvat zowel een focus op de internationale markt, de regionale markt, operationele excellence, alsmede groei door overnames. Dat lijken bijzonder uiteenlopende aandachtsgebieden voor een relatief klein bedrijf als Lucas Bols met 70 werknemers

- a) a. Hoe beoordeelt Lucas Bols de voortgang die is gerealiseerd bij de uitvoering van de strategie?
- b) b. Overweegt Lucas Bols een nauwere focus aan te brengen? Bijvoorbeeld door zich te richten op enkele sterke merken in plaats van de 25 merken die momenteel in de portfolio vertegenwoordigd zijn?
- c) c. Zit Lucas Bols wellicht in markten die onvoldoende groeien, voert Lucas Bols onvoldoende sterke merken, ontbeert de onderneming voldoende schaal, is de concurrentie kapitaalkrachtiger of is sprake van een combinatie van deze factoren?
- d) d. In hoeverre kijkt Lucas Bols naar samenwerking of eventueel een fusie met een kapitaalkrachtiger bedrijf om de resultaten te verbeteren?

3a) De Fit for Growth strategie is succesvol geïmplementeerd op basis van een duidelijke segmentatie van onze merkenportefeuille (Global Cocktail Brands en Regional Liqueurs & Spirits) en cocktail markten (sophisticated-, developed- en emerging). Deze strategie borgt juist dat er versterkte focus plaatsvindt – iets dat te goede komt aan de efficiënte organisatorische opzet.

3b) Omdat we met BMU's (Brand Market Units) werken hebben wij een goed inzicht in de ontwikkelingen en winstgevendheid per merk en markt combinatie. Dat stelt ons in staat om de juiste focus aan te brengen en A&P investeringen op een efficiënte manier te alloceren. Ook prioriteiten stellen wordt vergemakkelijkt door deze opzet.

3c) Lucas Bols verkoopt aan 110 landen en heeft goed inzicht in welke markten groeien, stabiel zijn of dalen en past daar het beleid op aan. Wij hebben een strak netwerk van distributiepartners waardoor we op vele markten voldoende schaal hebben om onze merken te ontwikkelen. Bijvoorbeeld in Nederland is onze joint-venture partner Maxxium marktleider in de distributie van spirits. Daarnaast maken wij onderscheid tussen groei(-verwachtingen/-doelstellingen) op korte, middellange en langere termijn.

3d) Daar doen wij geen uitspraken over.

4) Lucas Bols heeft een omzetdoelstelling van vier tot vijf procent groei per jaar in het segment “Global Cocktail Brands”. Daarnaast wordt aangenomen dat de omzet van de merken in het andere segment, “Regional Liqueurs & Spirits”, verder terug zal vallen. Bij de impairment test wordt nu een WACC variërend van 10,32 tot 13,14 procent gehanteerd. Het rendement op het geïnvesteerde kapitaal (ROIC, inclusief goodwill) van Lucas Bols is (doorgaans) lager dan de kapitaalkosten (WACC).

- a) Wat zijn volgens Lucas Bols de voornaamste oorzaken dat de onderneming nog geen economische waarde creëert?
- b) Verwacht Lucas Bols op middellange termijn (3 jaar) in economische zin wel te kunnen renderen, m.a.w. dat de ROIC de kapitaalkosten zal overstijgen?

4a) en 4b) De omzet van de merken in het Regional Liqueurs & Spirits segment zal eerder stijgen dan dalen gezien de toevoeging van Tequila Partida, Nuvo en Fluère alsmede de groei van het merk Pallini Limoncello in de USA. Wel houden wij er rekening mee dat de verkopen van een onderdeel van het Regional Liqueurs & Spirits portfolio, te weten de Jenever- & Vieuxmerken, als gevolg van algemene ontwikkelingen in dit marktsegment in de toekomst kunnen afnemen. Deze trend is al jaren zichtbaar.

Voor wat betreft het rendement op het geïnvesteerde kapitaal is het belangrijk om in ogenschouw te nemen dat de waarde van de merken relatief hoog is omdat zij in 2006 bij de buy-out tegen de waarde bij overname zijn gewaardeerd en op de balans zijn geactiveerd. Dit reflecteert niet in alle gevallen één-op-één het daadwerkelijk geïnvesteerd vermogen. Dat geldt ook voor de latere acquisities.

Gezien de groei van de omzet, de kracht van onze merken, de acquisitie en integratie van nieuwe merken en ons eigen distributie platform in de USA creëert Lucas Bols economische waarde.

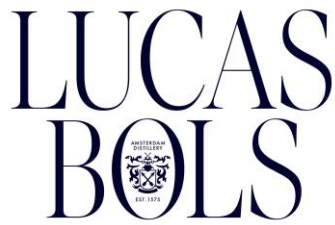
5) Een impairment van 24 miljoen euro voor de Nederlandse markt wordt toegeschreven aan een hogere kapitaalkostenvoet en aan stijgende inputkosten.

- a) Kunt u toelichten hoe het mogelijk is dat in één jaar bijna 60 procent van de goodwill wordt afgeschreven? De door Lucas Bols genoemde oorzaken zijn namelijk ook van toepassing op de andere merken, waarop niet wordt afgeschreven.**
- b) Wat zegt deze impairment over het kapitaalallocatievaardigheden van Lucas Bols?**
- c) Heeft de nieuwe controlerend accountant een rol gespeeld bij deze afwaardering, of zag het management zelf de noodzaak tot afboeking over te gaan?**

Vraag 5a), 5b) en 5c) worden in de notulen van de AVA d.d. 7 juli 2023 toegelicht onder agendapunt 3.b:

Mevrouw Brinkman vervangt collega Bram Verhoeven die als externe accountant verantwoordelijk is voor de controle van de jaarrekening van Lucas Bols N.V. Mevrouw Brinkman licht de belangrijkste punten van de controle van de 22/23 jaarrekening toe.

Voor wat betreft de waardering van de immateriële vaste activa, heeft Lucas Bols € 285 miljoen immateriële vaste activa op de balans verantwoord per balansdatum, dit betreft voornamelijk de merken en goodwill. Deze activa worden niet geamortiseerd, maar tenminste jaarlijks wordt een test uitgevoerd of er sprake is van een bijzondere waardevermindering. Op basis van deze test heeft management een bijzondere waardevermindering verantwoord van € 24,1 miljoen op de Dutch Brands. Hierop is ook door PwC gefocust aangezien aan deze test significante schattingen ten grondslag liggen en het bedrag is significant voor de jaarrekening. In de jaarrekeningcontrole zijn onder andere de aannames in het model geëvalueerd, zoals de oneindige groeivoet en het budget. Bij deze werkzaamheden is gebruik gemaakt van waarderingsspecialisten. Verder is de juistheid van het waarderingsmodel vastgesteld en de onderliggende data aangesloten op het meerjarenplan en budget. De bijzondere waardevermindering is gecontroleerd en de sensitiviteit van het model en de toelichting in de jaarrekening beoordeeld. De schattingen en oordelen van management zijn voldoende onderbouwd met onderliggend bewijs.



Tevens is onder agendapunt 2 een gelijke vraag gesteld door de heer Stevense (Stichting Rechtsbescherming Beleggers):

Is de afboeking op jenever gedaan in verband met de afnemende belangstelling en kan de onderneming niet beter afscheid van dit product nemen? De heer Van Doorne geeft aan dat jenever nog steeds een belangrijke categorie is en dat het Lucas Bols een belangrijke onderhandelingspositie geeft in het geheel van de portefeuille. Daarnaast levert jenever nog steeds een bijdrage aan de winst. Omdat de waardering van de merken lager ligt dan ten tijde van de buy-out in 2006, heeft een non-cash afboeking plaatsgevonden.

Ter aanvulling op 5a): het is onjuist te concluderen dat 60% van de goodwill afgeschreven is. De geactiveerde goodwill ad. € 20,8 miljoen per 31 maart 2023 ziet in materiële zin niet toe op het merkenportfolio waar ultimo 31 maart 2023 een impairment op heeft plaatsgevonden.