

YUNO  
advisors



# PERIODIEK MARKTRAPPORT

---

Pet Food  
Vol. 5  
Juli 2021







# Inhoudsopgave

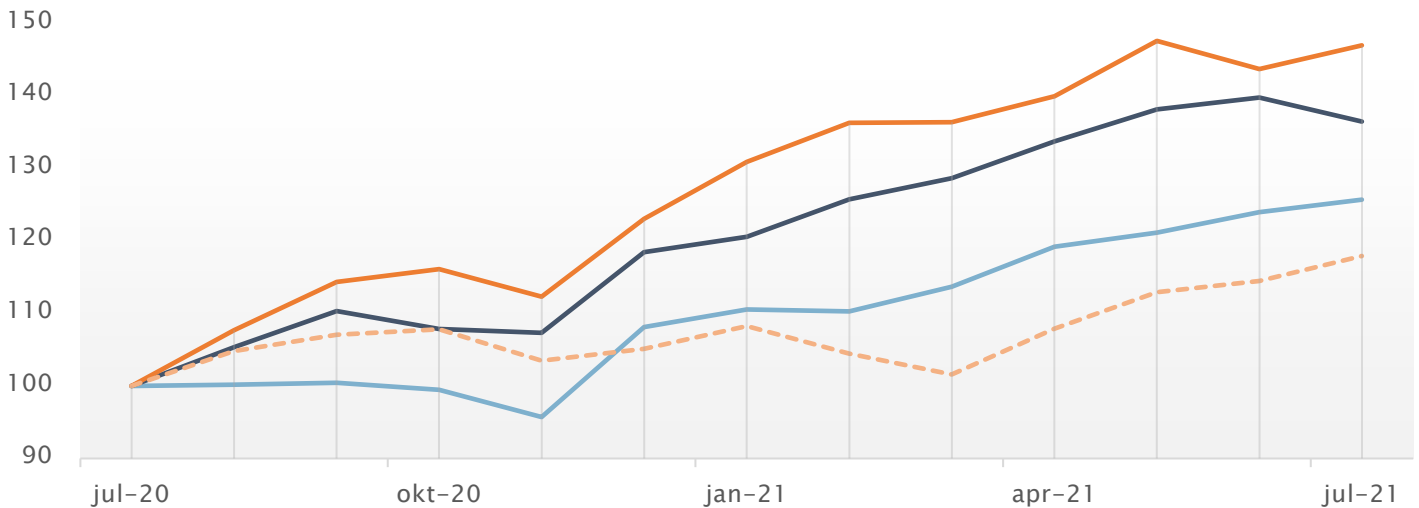
---

- Marktindex
- Multiples
- Comparability
- M&A Food Sector
- Transacties
- Uitgelicht



# 01

## Marktindex Pet Food



### De Pet Food index kent een flinke stijging over het afgelopen jaar en toont een beter herstel dan de bredere (food) indexen

**Bovenstaande grafiek** zet de koersontwikkelingen van de S&P EUROPE 350 en de S&P Food & Beverage Index af tegen die van een zelf samengestelde index, bestaande uit enkel beursgenoteerde bedrijven die actief zijn in het Pet Food segment (PF Index; zie volgende pagina):

Index	5 jaar	3 jaar	1 jaar
S&P EUROPE 350	34,6%	19,3%	25,7%
S&P F&B	55,7%	43,2%	36,4%
PF (gemiddeld)*	213,3%	110,3%	46,9%
PF (gewogen)*	92,0%	64,9%	17,9%

De Pet Food index laat een sterke gemiddelde stijging zien van 46,9%. Dit is vooral te danken aan een aantal kleinere spelers die een sterke groei laten zien. Wanneer naar het 1-jaars gewogen gemiddelde wordt gekeken zien we dat de stijging zelfs wat achter loopt met de S&P Europe 350 en S&P F&B indices (17,9%). De stijging van de PF index heeft de algehele Food Sector (S&P F&B Index) oversteegen met 10,5% in absolute percentages. De S&P F&B realiseerde een stijging van 36,4% over het afgelopen jaar.

De sterkste stijger uit de groep, Pets At Home, is met 102,9% gestegen het afgelopen jaar. Het bedrijf heeft in de Covid-19 periode door haar omni-channel strategie een sterke acceleratie ondergaan waarbij met name het onlinesegment hard is gegroeid. De enige daler in de index, Petmed Express, is het afgelopen jaar met 7,9% gedaald. De medicatie en dierenvoeding producent heeft het afgelopen jaar een daling doorgemaakt aangezien dierenartsklinieken en winkels (deels) gesloten waren.

In de Peergroup zijn ook twee bedrijven die recent een IPO hebben gerealiseerd. Chewy ging op 14 juni 2019 publiek terwijl Petco H&W op 13 januari 2021 publiek is gegaan.

\* De koersgrafiek is gebaseerd op de aandeelkoersen van een selectie van vooraanstaande beursgenoteerde bedrijven exclusief Petco H&W.



# Multiples Pet Food

# 02

Naam	Land	Beurswaarde (€ miljard)	EV*/Sales		EV*/EBITDA		EV*/EBIT	
			2021	2022	2021	2022	2021	2022
Chewy <sup>1</sup>	Verenigde Staten	30,0	4,94x	3,93x	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Colgate-Palmolive	Verenigde Staten	59,0	4,54x	4,39x	17,0x	10,7x	19,4x	18,4x
Freshpet <sup>1</sup>	Verenigde Staten	5,88	15,88x	12,07x	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Nestlé	Zwitserland	293,0	3,96x	3,78x	18,1x	5,9x	22,2x	21,1x
Petco H&W	Verenigde Staten	4,78	1,75x	1,55x	20,4x	15,4x	34,8x	22,6x
PetIQ	Verenigd Staten	0,9	1,51x	1,35x	14,1x	5,4x	21,2x	16,3x
PetMed Express	Verenigde Staten	0,5	1,66x	1,65x	12,8x	7,3x	13,6x	12,7x
Pets at Home	Verenigd Koninkrijk	2,71	2,40x	2,31x	20,9x	6,4x	26,4x	19,4x
The J.M. Smucker	Verenigde Staten	11,8	2,34x	2,41x	10,3x	11,3x	13,7x	13,0x
Zoetis	Verenigde Staten	79,1	12,84x	11,91x	30,3x	27,3x	33,3x	30,2x
Zooplus	Duitsland	1,95	0,91x	0,80x	28,6x	23,8x	58,5x	42,0x
<b>Mediaan</b>			<b>2,37x</b>	<b>2,36x</b>	<b>17,6x</b>	<b>10,7x</b>	<b>21,7x</b>	<b>19,6x</b>

\*EV = Ondernemingswaarde (Enterprise Value)

## “Humanisering” Pet Food i.c.m stijgende vraag naar huisdieren leidt tot hoge waarderingen

Naast een aanhoudende gezondheidstrend bij voedsel voor menselijke consumptie manifesteert deze trend zich nu ook bij voeding voor huisdieren. Waar Pet Food voorheen een sterk prijs gedreven product was, wordt deze nu in toenemende mate gedreven door emotie. Huisdiereigenaren zien hun huisdier steeds vaker als voorwaardig familielid, waar ook in dezelfde mate als een mens voor gezorgd dient te worden. Deze trend werkt ‘premiumization’ in de hand waarbij productdifferentiatie de overhand heeft gekregen op prijsvoordeel. Bij de verkopende partijen werkt deze trend door tot hogere operationele-, en winstmarges.

De tweede belangrijke trend binnen het Pet Food-segment is de flinke stijging in de vraag naar huisdieren. Tijdens de Covid-19 pandemie heeft volgens bronnen circa 8% van de Nederlandse huishoudens besloten om een huisdier te nemen. Voor Europa breed gelden vergelijkbare cijfers waardoor de stijging in de vraag naar Pet Food en andere Pet gerelateerde accessoires een logisch gevolg is.

Gezien de bovenstaande belangrijkste trends en het stabiele karakter van het Pet Food segment kent de gehele peergroup hoge waarderingen. Daarnaast belangrijk te vermelden dat bij de grote conglomeraten (Colgate-Palmolive en Nestlé) slechts een gedeelte van de omzet voortkomt uit Pet Food.

EV/Sales '21: 2,37x

EV/EBITDA '21: 17,6x

EV/EBIT '21: 21,7x

Periodiek  
Marktrapport  
Pet Food



yunoadvisors.com

1. EBITDA en EBIT multiples Chewy en Freshpet niet meegenomen aangezien beide bedrijven niet dan wel zeer beperkt winstgevend zijn.





# 03 Comparability Pet Food

Naam	Gem. omzetgroei (2020-2023)	Gem. EBITDA Marge (2020-2023)	Gem. EBIT Marge (2020-2023)
Chewy	32.78%	0.07%	-1.08%
Colgate-Palmolive	4.53%	26.75%	23.60%
Freshpet	32.10%	14.98%	4.98%
Nestlé	0.35%	21.55%	17.80%
Petco H&W	7.70%	8.95%	5.48%
PetIQ	14.23%	9.55%	6.83%
PetMed Express	3.50%	12.63%	12.38%
Pets at Home	6.48%	16.88%	10.95%
The J.M. Smucker	-0.05%	22.05%	17.78%
Zoetis	8.60%	42.50%	38.10%
Zooplus	16.08%	3.05%	2.00%
<b>Mediaan</b>	<b>7.1%</b>	<b>15.9%</b>	<b>11.7%</b>

## De Pet Food index verwacht forse groei met hoge operationele marges

**zooplus**



THE J. M. SMUCKER COMPANY

**PETIQ**  
Smarter Pet Health

**COLGATE-PALMOLIVE**

**petco**  
THE HEALTH + WELLNESS CO.

**1-800-PetMeds**  
America's Largest Pet Pharmacy

**Nestlé**

**chewy**

**freshpet**

**pets  
at home**

**zoetis**

De bovenstaande tabel toont een zeer uiteenlopend beeld met hoge gemiddelde marges. Daarbij wordt het segment gekenmerkt met vele uitschieters, te zien in de bovenstaande tabel. De hoge marges zijn resultaat van de pandemie, waarbij het Pet Food segment een sterke omzetgroei heeft kunnen realiseren.

De uitschieters qua omzetgroei zijn Chewy en Freshpet. Ondanks het feit dat Chewy dit jaar minder hard groeit dan in 2020, blijft Chewy wel al jaren constant stijgen door de focus op het online segment. Ook Freshpet is een sterke stijger, in 2021 en 2022 verwacht men twee extra productiefaciliteiten te bouwen om aan de sterk stijgende vraag van haar producten te kunnen voldoen. Beide ondernemingen worden gezien als 'disruptors' in het segment waarbij winstgevendheid vooralsnog ondergeschikt is aan groei.

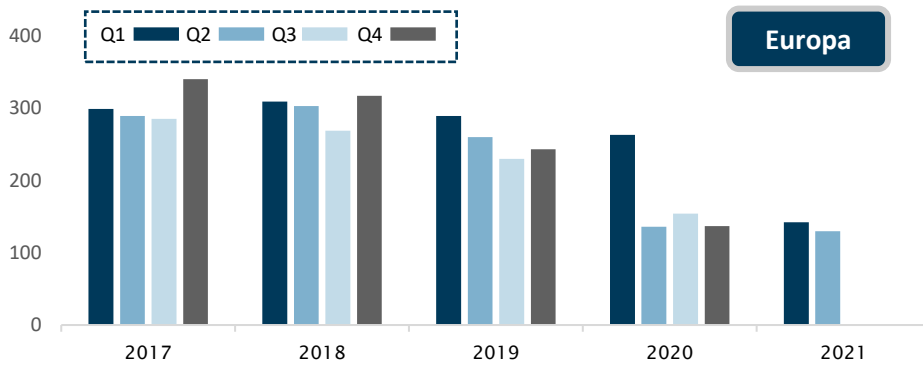
Een andere grote uitschieter, gekenmerkt door de hoge EBITDA- en EBIT marges, is Zoetis. Zoetis is een sterk R&D gedreven bedrijf met dierengeneesmiddelen. Al sinds 2015 is Zoetis begonnen met forse kostenbesparingen waarbij door de sluiting en verkoop van 10 productielocaties.

De gevestigde spelers uit de index zullen naar verwachting een toenemende mate van dreiging ondervinden vanuit sterke online spelers zoals Amazon. Amazon is zowel online als offline (Wholefoods) sterk hetgeen een ideale uitgangspositie biedt om verder uit te breiden op de Pet Food markt.



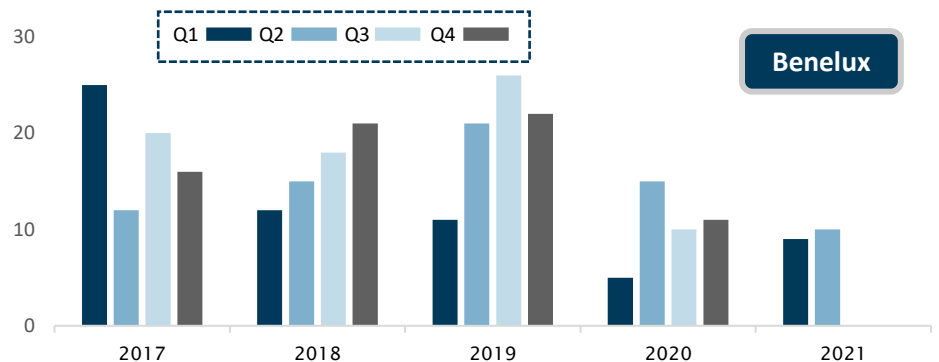
# M&A Food Sector

# 04



Door de invloeden van COVID-19 is er in de Food-gerelateerde M&A markt binnen Europa een daling in het aantal deals te zien in 2020 en Q1 2021. Het aantal M&A transacties daalde van 1.213 deals in 2017 tot 690 deals in 2020. In Q1 2021 werden in totaal 142 M&A deals gemeld, een daling van 46% t.o.v. Q1 vorig jaar (pre-Corona).

In de **Benelux** zijn over de afgelopen vier jaar 278 deals gerapporteerd binnen de Food-sector. Hoewel het aantal deals in de periode 2017-2019 redelijk stabiel is gebleven (ca. 73 per jaar), zijn er sterke schommelingen te zien in de kwartalen. Verder is het effect van de coronacrisis ook hier zichtbaar: in 2020 werd circa de helft van het aantal food deals (41) gedaan gerapporteerd ten opzichte van het voorgaande jaar.



## De Pet Food transacties kenmerken zich door de focus op online spelers en op supply chain integratie

Periodiek  
Marktrapport  
Pet Food



[yunoadvisors.com](https://yunoadvisors.com)



# 05 Transacties Pet Food



Jul  
2021

General Mills neemt Tyson's Pet  
Treats over voor 1,2 miljard  
dollar



Feb  
2021

United Petfood neemt Cambrian  
over



Jan  
2021

IPO Petco Health & Wellness op  
NASDAQ



Okt  
2020

Ruinemans Aquarium neemt  
Landman Hoevelaken over



Nov  
2020

The Craftory neemt 4 healthy  
pets over



Jan  
2021

BrightPet Nutrition Group neemt  
MiracleCorp over



Aug  
2020

Katjesgreenfood neemt Younikat  
over



Jan  
2020

Alphapet Ventures neemt  
Healthfood24 over



Dec  
2019

Scholtus Special Products neemt  
Teeling Petfood over.



Dec  
2019

United Petfood neemt Iams Europe  
over



# Transacties Uitgelicht

# 06

## United Petfood neemt Cambrian Pet Foods over

United Pet Food onderdeel uit de portfolio van Waterland Private Equity heeft de laatste jaren flink ingezet op overnames (buy-and-build). De producent van katten- en hondenvoer heeft sinds het aantreden van Waterland als aandeelhouder de bedrijven Cambrian, Bynsa, Animal Lovers, IAMS, Jonker Petfood, Effeffe, Crusty en Nordic Petfood overgenomen.

De meest recente overname, waarbij de Britse diervoedingspecialist Cambrian betrokken is, zal zorgen voor een belangrijke eerste stap in het veroveren van de markt voor natte voeding voor huisdieren.



## The Craftory neemt 4 healthy pets over

The Craftory heeft in november 22 miljoen in kapitaal gestopt in 4 Healthy Pets (Edgard Cooper). De investeerder gevestigd in London en San Francisco heeft hierbij gekozen voor 4 Healthy Pets door de volgens hen eerste Europese partij die biologisch afbreekbaar verpakkingsmateriaal gebruikt.

Volgens The Craftory is 4 Healthy Pets de ideale onderneming om over te nemen aangezien men inspelt op de trend rondom "humanisering" en steeds gezondere voeding.



## Ruinemans Aquarium neemt Landman Hoevelaken over

Ruinemans Aquarium neemt de groothandelaar in diervoeding, Landman Hoevelaken, over. Hierbij wil Ruinemans haar positie in de Pet Food branche verstevigen. De overname heeft als doel om het klantenbestand te vergroten en in te spelen op de trends in de Pet Food sector.

Landman Hoevelaken zal wel blijven acteren als een aparte divisie binnen de groothandelaar in aquariumvissen.



Periodiek  
Marktrapport  
Pet Food



yunoadvisors.com



# Over Yuno

---

## “Toegevoegde waarde door focus”

Yuno Advisors is begin 2013 opgericht in het licht van een groeiende vraag naar advisering door sectorspecialisten. Wij zijn gespecialiseerd in de sectoren Food, Consumer en Retail. Daarnaast hebben we ook een brede groep aan klanten geadviseerd in andere sectoren.

## Contact

---

Thorstein Vrolijk  
*Partner*

+31 (0)6 2888 3325  
thorstein@yunoadvisors.com



Nick Vermeulen  
*Partner*

+31 (0)6 1119 8464  
nick@yunoadvisors.com



Björn Zuithoff  
*Senior Advisor*

+31 (0)6 4603 1865  
bjorn@yunoadvisors.com



Mart van Zon  
*Advisor*

+31 (0)6 8120 3888  
mart@yunoadvisors.com



Yuno Advisors  
Weesperstraat 98F  
1112 AP Diemen  
+31 (0)20 240 2235

