Weer trekken Jumbo en Coop aan het

research.rabobank.com/far

RaboResearch
Food & Agribusiness
far.rabobank.com

Sebastiaan Schreijen
Senior Analyst - Consumer Foods

De kogel is door de kerk. Jumbo en Coop nemen samen het kwakkelende Emté over van Sligro. De overname heeft vooral fikse implicaties voor leveranciers.

Jumbo, Coop en Emté verwachten deze deal de komende maanden rond te gaan krijgen. Er is al zoveel en zo lang over gespeculeerd dat het wel heel raar zou zijn als dit een schok in de Nederlandse food-retailmarkt zou teweegbrengen. Voor de leveranciers van de betrokken supermarktketens volgen er wel spannende tijden. Grote kans namelijk dat het (forse) prijskaartje deels wordt afgewenteld op de leveranciers. Dat hebben we tenslotte eerder zien gebeuren.

Zoveel kansen om het huis van je buren te kopen krijg je niet. Dat verklaart waarschijnlijk de doortastendheid van Jumbo en Coop om supermarktketen Emté over te nemen van Sligro. De aankoopprijs van tien tot elf keer de EBITDA in 2017 – geschoond voor werkkapitaal en vastgoed, vóór eventuele synergieën – is fors te noemen, maar de beide overnemende partijen hebben eerder bij de Super de Boer- en C1000-acquisities laten zien dat ze een strategische premie om kunnen zetten in klinkende munt.

Circa tweederde van de EUR 828 miljoen aan Emté-omzet zal naar Jumbo gaan. De rest wordt geabsorbeerd door Coop. In winkelaantallen ligt de verhouding iets anders omdat vooral de grotere winkels met hogere omzetten naar Jumbo gaan. Omdat men tactisch met de winkelverdeling tussen de twee verschillende formules om kan en zal gaan, blijft de overlap tussen Emté-locaties en reeds bestaande Jumbo- en Coop-vestigingen beperkt.

Onveranderd competitieve markt

Voor het Nederlandse supermarktlandschap zal de herverdeling van Emté's marktaandeel van 2,5 procent geen grote verschuivingen opleveren. Met een plus van 0,8 procentpunten gaat Coop voorbij aan Dirk van den Broek, maar die formule is op haar beurt onderdeel van het grotere Detailresult Groep (*zie figuur 1*). Jumbo krikt haar marktaandeel op tot boven de 20 procent en verstevigt daarmee haar nummertwee-positie.

Zie de laatste pagina van dit document voor de disclaimer.

Figuur 1: marktaandelen vóór en na de beoogde overname van Emté

Vóór de beoogde overname	2017
Albert Heijn	35,3
Jumbo	**18,7**
Lidl	10,5
Aldi	6,7
Plus	6,4
Detailresult Groep	5,6
Dirk van den Broek	3,8
Dekamarkt	1,8
Coop	**3,1**
Emté	2,5
Deen	2,2
Hoogvliet	2,1

Ná de beoogde overname	2017 pro forma
Albert Heijn	35,3
Jumbo	**20,4**
Lidl	10,5
Aldi	6,7
Plus	6,4
Detailresult Groep	5,6
Dirk van den Broek	3,8
Dekamarkt	1,8
Coop	**3,9**
Deen	2,2
Hoogvliet	2,1
Spar	1,2

Bron: Nielsen, Rabobank 2018

Op lokaal niveau zal de 30 tot 40 procent vloerproductiviteitstijging waar Jumbo op inzet in de over te nemen winkels de concurrentie op scherp kunnen zetten. Landelijk gezien veranderen de onderlinge concurrentieverhoudingen tussen de verschillende formules naar verwachting nauwelijks, ook na de deal. Het is en blijft een competitieve markt.

In afwachting van dé brief

Voor de leveranciers van betrokken food retailers is dit de minst rooskleurige uitkomst van het verkoopproces. De Superunie-inkoopcombinatie verliest weliswaar 1,7 procent marktaandeel, maar zal naar verwachting de focus leggen op het feit dat ze, met afstand, nog steeds de op één na grootste inkooporganisatie zijn. Heel veel onderhandelruimte zal er in Beesd dus niet ontstaan.

En bij Jumbo zullen ze – vanaf deze zomer als de deal wordt afgerond – ongetwijfeld beginnen met het harmoniseren van de inkoopcondities. Net als bij de C1000 en Super de Boer-acquisities valt niet uit te sluiten dat Jumbo de leveranciers opnieuw de kans wil bieden om mee te delen in de vergroting van het afzetgebied in ruil voor een prijsconcessie. De vaste leveranciers zullen zich de brief van september 2012 ongetwijfeld nog heugen.

Wat (of wie) gaat er volgen?

Al jaren werd er door marktvorsers en vooral aandelenanalisten gespeculeerd over de verkoop van Emté. Nu de deal eraan komt, is het daarom onwaarschijnlijk dat de transactie bij andere marktpartijen veel in beweging gaat zetten, temeer omdat de marktverhoudingen niet wezenlijk veranderen.

Wellicht dat het verlies van marktaandeel binnen Superunie de discussie weer aanwakkert over een verdere samenwerking om de één na grootste inkoper in Nederland te blijven. Maar ook dat is niets nieuws onder de zon, en zal dus geen paniekreacties bij collega-supermarkteigenaren oproepen.

Colofon

RaboResearch
Food & Agribusiness
far.rabobank.com

Sebastiaan Schreijen Senior Analyst - Consumer Foods

© 2018 – All rights reserved

Dit document is uitsluitend bedoeld voor u en niets hierin creëert of impliceert enig recht tot openbaarmaking of bekendmaking, anders dan aan Coöperatieve Rabobank U.A. (“Rabobank”), statutair gezeteld in Amsterdam, Nederland. Noch deze presentatie, noch enig gedeelte van de inhoud daarvan mag worden gebruikt voor enig ander doel zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Rabobank. De informatie in dit document reflecteert de huidige marktomstandigheden en onze visie daarop, welke onderhevig aan verandering kunnen zijn. Dit document is gebaseerd op openbare informatie. De in dit document opgenomen informatie is samengesteld uit bronnen die als betrouwbaar gelden, echter Rabobank garandeert op geen enkele wijze de juistheid of volledigheid van dit document of de inhoud daarvan en aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid ter zake. De informatie in dit document is slechts indicatief van aard en is bedoeld als discussiestuk. Aan dit document inclusief de daarin opgenomen voorbeelden, commerciële ideeën, prijsindicaties en andere voorwaarden kunnen geen rechten worden ontleend. Dit document kan op geen enkele wijze worden opgevat als een aanbieding, uitnodiging of aanbeveling. Dit document brengt op geen enkele wijze een verplichting voor Rabobank met zich en vormt niet de basis voor enig contract. De informatie in dit document is niet bedoeld en mag niet worden begrepen als een advies (daaronder begrepen maar niet beperkt tot een advies als bedoeld in artikel 1:1 en artikel 4:23 Wet op het financieel toezicht). Op dit document is Nederlands recht van toepassing. Geschillen voortvloeiend uit of anderszins verband houdend met dit document zullen uitsluitend worden voorgelegd aan de daartoe bevoegde rechter te Amsterdam, Nederland. Dit rapport is gepubliceerd in lijn met Rabobank’s langetermijnvisie op de internationale food- en agribusiness. Dit rapport betreft één van de publicaties van de wereldwijde afdeling van RaboResearch Food & Agribusiness.