

Opracowanie: Filip Kowalik

Redakcja: Ryszard Holzer

Projekt graficzny: Michał Bieniek

TOP 20

Największych sieci w Polsce

Gdy Tesco i sklepy wielkopowierzchniowe znalazły się w odwrocie, do ofensywy prowadzonej przez dyskonty dołączyły sklepy osiedlowe takie jak Dino i minimarkety. Po trzech dekadach handlem znów rządzą małe, lokalne sklepy. Tym razem już dobrze sformatowane, pod flagami silnych sieci handlowych. Tak wygląda polski rynek detaliczny w raporcie „Forbesa” o zmianach na rynku handlu detalicznego: „TOP 20 Największych sieci handlowych w Polsce”.

WNIOSKI:

- 20 największych sieci handlowych wypracowuje 189,7 mld zł przychodów
- to 43 proc. całego handlu detalicznego
- TOP 20 sieci rośnie dwa razy szybciej niż rynek spożywczy
- najsilniejszą pozycję mają dyskonty – 39,1 proc. udziału
- przychody większości hiper/supermarketów spadają; swojej pozycji najsukuteczniej broni Carrefour
- najszybciej rosną sklepy osiedlowe – 13,1 proc. rocznie – największa prowadząca je sieć to Lewiatan, a najbardziej dynamiczna to Dino
- Żabka urosła o 7 proc., wyminęła Makro i jest dziewiątą największą siecią w Polsce
- kolejnym wzrostowym segmentem są minimarkety

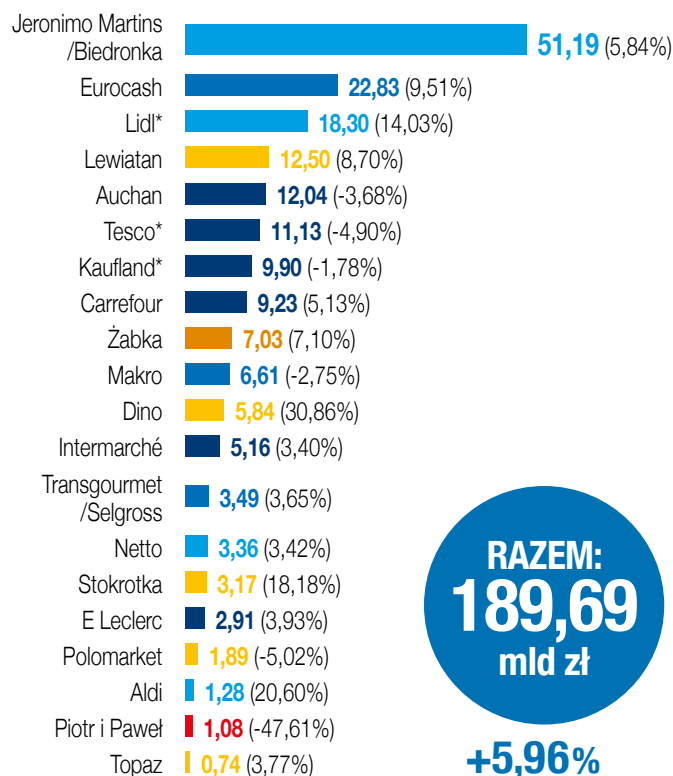
Ponad 189 mld zł przychodów zanotowało w ubiegłym roku 20 największych sieci handlowych w Polsce. Ich udział sięga więc 43 proc. w całym handlu detalicznym, szacowanym na 440 mld zł (dane GfK). Dotyczy to jednak wszystkich rodzajów produktów – również sprzętu RTV i AGD, oraz wyposażenia domu. Jeśli ograniczyć się tylko do produktów spożywczych – a według IGD wartość tego rynku w Polsce sięga 270 mld zł – udział ten sięgnie 70 proc.

Jeśli chodzi o te ostatnie, to istotna jest znacząca dynamika tej grupy firm. W zeszłym roku wzrost sprzedaży sięgnął 5,95 proc., mimo wprowadzenia wolnych niedziel i faktu, że część tradycyjnych sieci hiper- i supermarketów (przede wszystkim Tesco oraz Auchan) notuje spadki przychodów, nie nadążając za zmianami, jakie zachodzą na rynku. To dwa razy szybszy wzrost, niż średnia rynku spożywczego (3,1 proc. według IGD), który stanowi trzon działalności sieci handlowej.

Licząc rok do roku 20 największych sieci handlowych w Polsce zwiększyło sprzedaż o 11,3 mld zł. Oznacza to, że grupa czołowych detalistów w wartości bezwzględnych przyrasta

TOP 20 NAJWIĘKSZYCH
SIECI HANDLOWYCH W POLSCE

Przychody w 2018 roku (w mld zł)
oraz ich wzrost rok do roku (w %)

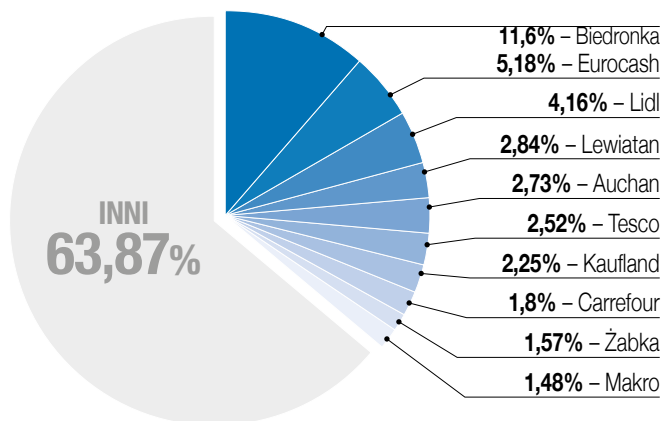


■ Dyskonty, ■ Hurtownie Cash&Carry, ■ Hiper/Supermarkety,
■ Sklepy Proximity, ■ Sklepy Convenience, ■ Delikatesy

Źródło: MF, inf. sieci, GPW, Bisnode; *w Lidl, Tesco i Kaufland rok obrotowy kończy się 28.02;
Dane dotyczące Tesco szacunkowe na podstawie wyników Tesco CEE

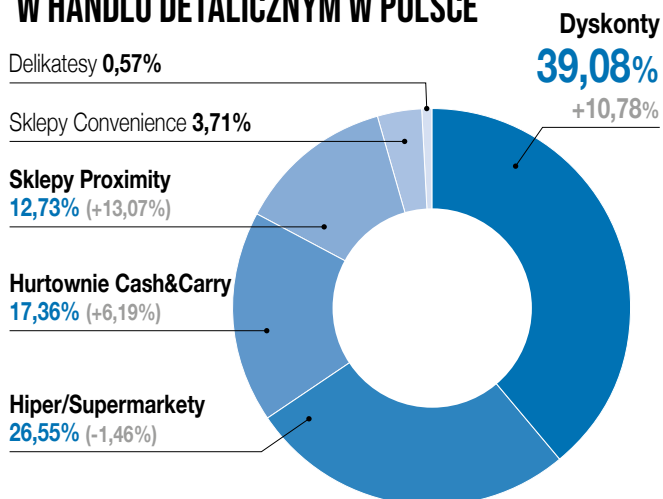
w tempie o jedną trzecią szybszym, niż rodzima branża e-commerce (ok. 8-9 mld zł).

UDZIAŁ 10 NAJWIĘKSZYCH SIECI W HANDLU DETALICZNYM W POLSCE



Widać przy tym wyraźną stratyfikację i różnicowanie się branży. Dyskonty wciąż cieszą się najsilniejszą pozycją w grupie TOP 20, a sklepy wielkoformatowe, hiper- i supermarkety utrzymują drugą pozycję. Dynamika każdego z segmentów jest jednak zupełnie inna.

UDZIAŁ 10 NAJWIĘKSZYCH SIECI W HANDLU DETALICZNYM W POLSCE



Sklepy największe radzą sobie najslabiej. Hiper- i supermarkety to jedyny segment rynku, który w 2018 roku osłabł – łączne przychody sześciu sieci zaliczonych do tej grupy spadły o 1,46 proc. We wciąż bardzo dobrej kondycji są dyskonty (10,48 proc. wzrostu), a hurtownie Cash&Carry radzą sobie głównie za sprawą poszerzania swojego formatu o handel detaliczny (6,19 proc.). W ten sposób wchodzi na najbardziej dynamiczny dziś segment rynku, tak zwanych „sklepów proximity”, czyli sklepów osiedlowych (13,07 proc. wzrostu), oraz minimarketów.

DYSKONTY



Przychody:	51,19 mld zł
Wzrost:	5,84%
Zysk/strata netto:	2,7 mld zł
Marża produktowa:	24,96%
Rentowność operacyjna (EBIT):	5,08%
Wynagrodzenia/przychody:	6,43%



Przychody:	18,3 mld zł
Wzrost:	14,03%
Zysk/strata netto:	bd.
Marża produktowa:	24,48%
Rentowność operacyjna (EBIT):	4,73%
Wynagrodzenia/przychody:	5,07%



Przychody:	3,36 mld zł
Wzrost:	3,42%
Zysk/strata netto:	86 mln zł
Marża produktowa:	22,34%
Rentowność operacyjna (EBIT):	3,40%
Wynagrodzenia/przychody:	7,66%



Przychody:	1,28 mld zł
Wzrost:	20,6%
Zysk/strata netto:	-151 mln zł
Marża produktowa:	29,05%
Rentowność operacyjna (EBIT):	-9,95%
Wynagrodzenia/przychody:	9,17%

Przychody, wzrost i zysk na podstawie zeznań podatkowych udostępnionych przez MF i inf własnych spółek. Marża produktowa, Rentowność operacyjna oraz wskaźnik Wynagrodzenia/Przychody wyliczana na podstawie ostatnich sprawozdań składanych do KRS i udostępnionych przez Bisnode.

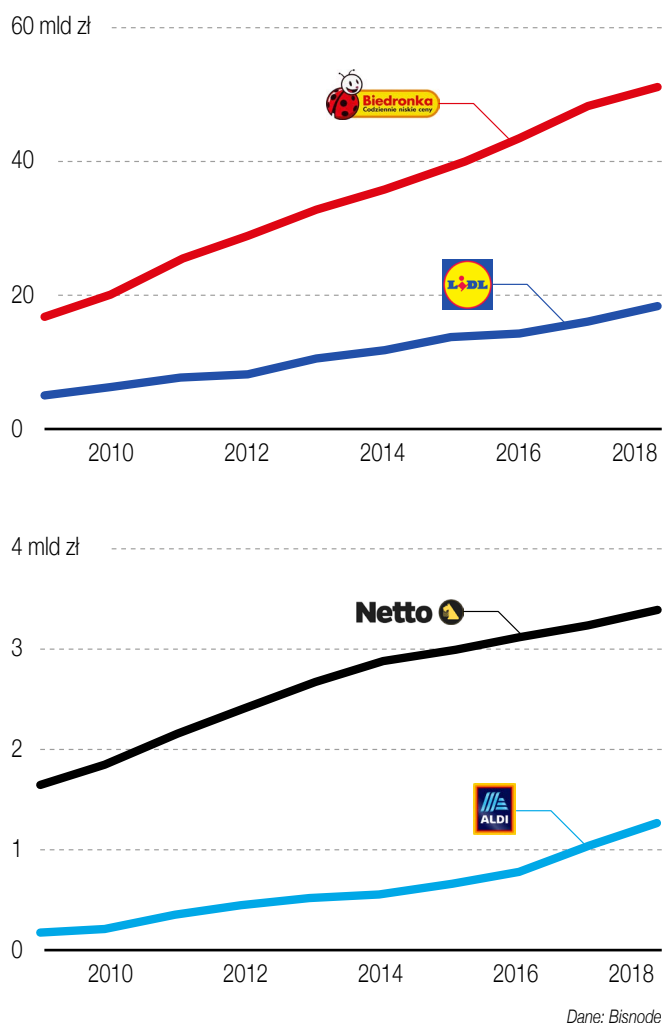
Biedronka, długo, długo nic, a potem Lidl. Podział sił na rynku dyskontów bardzo szybko się ustalił, a potem w niezmiennym układzie obie firmy rozwijały się w szybkim tempie przez całą dekadę, zwiolokrotniając swoją sprzedaż. Przy czym niemiecka sieć była nieco bardziej dynamiczna. W ciągu 10 lat swe przychody powiększyła 3,5-krotnie, podczas gdy w przypadku znacznie większego Jeronimo Martins mieliśmy do czynienia z 3-krotnym wzrostem sprzedaży.

Niemniej dystans pomiędzy obiema sieciami wciąż pozostaje znaczący, zarówno w liczbach względnych, jak i w wartościach bezwzględnych – różnica w przychodach wynosi 32,7 mld złotych.

Widać przy tym pewne przyspieszenie rozwoju Lidla w ciągu ostatnich trzech lat. W tym czasie jego względny dystans w stosunku do Biedronki zmniejszył się z 3,1-krotności w 2016 roku do 2,8-krotności w tym roku.

Towarzyszy temu osłabienie tempa wzrostu Biedronki, widoczne w ubiegłym roku, kiedy to wzrost sprzedaży wyniósł 5,9 proc. – niewiele ponad połowę tego, co firma osiągnęła rok wcześniej (10,8 proc.). Jeronimo Martins tłumaczył to przede wszystkim wolnymi niedzielami, które w ubiegłym roku odebrały kolejne 21 dni handlowych. „Rok 2018 był trudny, szczególnie w Polsce, w której nastąpiła istotna zmiana w zasadach funkcjonowania rynku”, podkreślała portugalska grupa w komunikacie podsumowującym roczne wyniki.

PRZYCHODY DYSKONTÓW W CIĄGU DEKADY



Lidl wykorzystuje fakt mniejszego nasycenia rynku swoimi sklepami i bardziej dynamicznie rozwija własną sieć – w zeszłym roku liczba placówek Lidla zwiększyła się o 6,7 proc. gdy sklepów Biedronki o 2,7 proc.

Obie sieci mają przy tym nieco inny model sklepów. Te należące do niemieckiej firmy są większe, mocniej sformatowane, najczęściej stawiane w wolnostojących budynkach, podczas gdy placówki Biedronki dają się wpasować w dużo mniej standardową przestrzeń, ale przez to więcej jest mniejszych lokalizacji.

Chociaż nie widać tego wyraźnie w obsadzie pracowniczej obu firm (na koniec 2017 roku w Biedronce na jedną placówkę przypadało 21,8 zatrudnionego, a w Lidlu na koniec lutego 2018 r. 24 zatrudnionych) to dostrzegalne jest to w sprzedaży przypadającej na pojedynczy sklep – 17,6 mln zł w Biedronce i 27,2 mln zł w Lidlu. Oznacza to, że sklepy niemieckiej sieci sprzedają ponad połowę więcej, niż należące do JMP (54,3 proc.). Model Lidla jest więc bardziej efektywny, co potwierdza niższy poziom kosztu pracowników w stosunku do skali przychodów. Jego sklepy lepiej też sprawdzały się w zeszłym roku, kiedy przybyło wolnych niedziel i pojawiły się kumulacje zakupowe w soboty: podczas gdy sprzedaż przypadająca na jedną sklep w Biedronce wzrosła o 3,4 proc., w Lidlu było to 6,9 proc. To bardzo wysoki wynik na tak trudnym rynku.

Z drugiej strony Jeronimo Martins Polska, działając w znacznie większej skali, potrafi dużo skuteczniej pilnować kosztów operacyjnych (takich pozycji jak „usługi” czy zużycie materiałów i energii), przez co finalnie działa na wyższej rentowności operacyjnej.

Bardzo podobne są marże produktowe (24,96 proc. Biedronka i 24,48 proc. Lidl), co pokazuje jak zbliżona jest polityka cenowa obu firm i praktycznie rozstrzyga spór o to, „gdzie jest drożej”. Warto zwrócić uwagę, że te wartości są zupełnie inne w dwóch pozostałych sieciach dyskontowych operujących w Polsce. Netto, z marżą sprzedażową na poziomie 22,34 proc., wychodzi na jednego z najtańszych detalistów w kraju, a Aldi, z narzutem na produkty na poziomie 29,05 proc., zbliża się raczej do standardów sieci sklepów osiedlowych (proximity).

Punktów styku między tymi duńską i niemiecką siecią jest zresztą dość mało. Aldi raczej podąża drogą Lidla, wchodząc do dużych miast dość równomiernie w całej Polsce, z pominięciem Pomorza, w szczególności Pomorza Gdańskiego, gdzie wciąż nie ma ani jednego sklepu. Netto – przeciwnie. Nad morzem zaczynało (w Szczecinie) i po Polsce podróżuje z zachodu na wschód, gdzie właściwie jeszcze nawet nie dotarło (w Krakowie nie ma ani jednego sklepu).

Jeśli chodzi o dynamikę sprzedaży tych obu grup, wygląda, że sytuacja jest analogiczna jak w przypadku Lidla i Biedronki. Znacznego tempa nabrała niemiecka sieć, która od 2014 roku zdecydowanie przyspieszyła rozwój – od tego czasu rośnie w tempie dwucyfrowym, a w 2017 roku wskaźnik wzrostu sięgnął nawet 30 proc. W Netto sytuacja jest odwrotna. Od 2013 roku stopa wzrostu jest już jednocyfrowa, chociaż przy tej skali biznesu trudno mówić o nasyceniu (w Netto dynamika jest także znacznie słabsza niż w Lidlu).

HIPERMARKETY I SUPERMARKETY



Przychody:	12,04 mld zł
Wzrost:	-3,68%
Zysk/strata netto:	25 mln zł
Marża produktowa:	27,29%
Wynagrodzenia/przychody:	7,29%



Przychody:	11,13 mld zł
Wzrost:	-4,90%
Zysk/strata netto:	bd.
Marża produktowa:	21,84%
Rentowność operacyjna (EBIT):	-2,63%
Wynagrodzenia/przychody:	8,39%



Przychody:	9,90 mld zł
Wzrost:	-1,78%
Zysk/strata netto:	bd.
Marża produktowa:	23,29%
Rentowność operacyjna (EBIT):	2,60%
Wynagrodzenia/przychody:	7,62%



Przychody:	9,23 mld zł
Wzrost:	5,13 %
Zysk/strata netto:	59 mln zł
Marża produktowa:	23,64%
Rentowność operacyjna (EBIT):	0,86%
Wynagrodzenia/przychody:	9,25%



Przychody:	5,16 mld zł
Wzrost:	3,40%



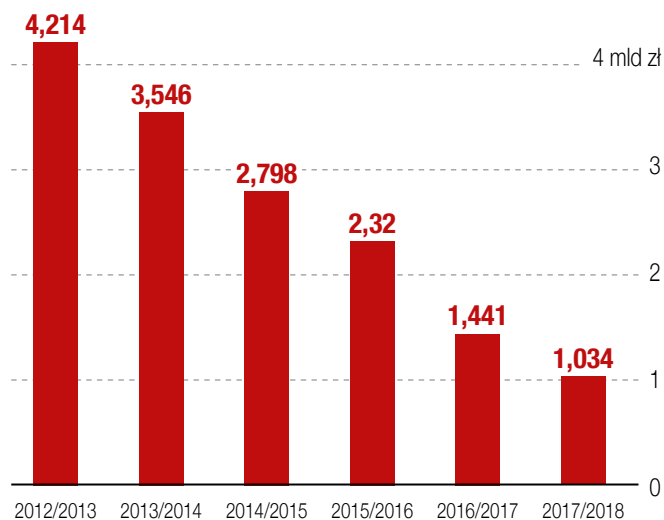
Przychody:	2,91 mld zł
Wzrost:	3,93%

Przychody, wzrost i zysk na podstawie zeznań podatkowych udostępnionych przez MF i inf. własnych spółek. Marża produktowa, Rentowność operacyjna oraz wskaźnik Wynagrodzenia/Przychody wyliczana na podstawie ostatnich sprawozdań składanych do KRS i udostępnionych przez Bisnode. Intermarké i E.Leclerc działa jako sieć franczyzowa i nie są dostępne szczegółowe wyniki całej grupy.

Sklepy wielkopowierzchniowe to najsłabsze z najmocniejszych graczy na rynku, o czym najlepiej świadczą spadki sprzedaży trzech czołowych sieci z tego segmentu. Nie jest to też zresztą żadnym zaskoczeniem. Zwłaszcza hipermarkety od lat przeżywają spadek popularności na rzecz dyskontów – można powiedzieć, że pod tym względem w ciągu dwóch dekad przeszliśmy od francuskiego w stronę niemieckiego modelu handlu.

Słabości są oczywiste, ale sama erozja sprzedaży nie pokazuje jeszcze ogromu problemu. W gruncie rzeczy tutaj spadki na razie mają ograniczony zasięg – np. w Auchan do zeszłego roku biznes rósł, a w Kauflandzie przychody spada-

TAK TOPNIEJE KAPITAŁ WŁASNY TESCO POLSKA



Dane: Bisnode

ją dopiero drugi rok z rzędu. W gorszej sytuacji znalazły się sieci, które przy słabnącym biznesie nie potrafią sobie radzić z kosztami. W takiej sytuacji znalazło się przede wszystkim Tesco, kiedyś lider tego rynku, który straty ciągnął się od 2012 roku (nieznane są jeszcze dane za rok 2018/2019). I są to już naprawdę potężne kwoty. W sześć lat Tesco (Polska) sp. z o.o. zgromadziło ponad 3,2 mld strat. Pochłonęły one już trzy czwarte Tesco (dane Bisnode).

**-3,22
MLD zł**

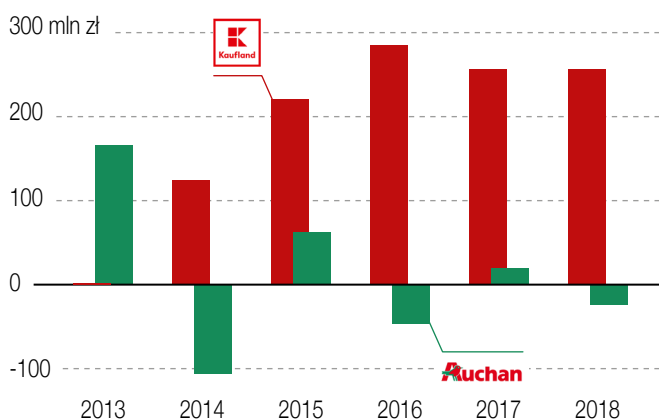
strat zgromadziło
Tesco (Polska)
w latach 2012/2013-
-2017/2018

Tesco to jednak jedyna duża grupa supermarketów, która ma tak ogromne problemy z rentownością. W przypadku pozostałych dwóch czołowych sieci mamy do czynienia ze spadkami sprzedaży, ale straty nie są aż takim problemem. Na razie co jakiś czas generuje je Auchan, któremu na wynikach mocno zaciążyła przejęta w 2014 roku sieć sklepów Real. Widać to zresztą na powyższym wykresie – w 2013 roku zysk netto Auchan sięgał jeszcze 166,2 mln zł. Poprzedni właściciel Reala, niemieckie Metro, do którego należy Makro Cash&Carry, miał z nim bardzo podobny problem jak angielskie Tesco ze swoimi polskimi sklepami. Trwała nierentowność na wysokim poziomie przynosiła duże regularne straty.

W grupie Auchan w ciągu czterech kolejnych lat Arel, spółka w ramach której prowadzony był biznes Reala (w połowie 2018 roku jej majątek został przeniesiony do Auchan) przyniósł łącznie 1,74 mld zł strat. W tym czasie na poziomie jednostkowym Auchan przynosiło regularne zyski, które byłyby dobrze widoczne na poziomie skonsolidowanym, gdyby nie strata przejętej sieci. Analizując wyniki Arela trudno jednoznacznie stwierdzić, czy przejęcie okazało się sukcesem ze strategicznego punktu widzenia. Wprawdzie w 2014 roku grupa Auchan skokowo zwiększyła sprzedaż ze 6,5 do 11,9 mln zł,

ale – jak widać po ostatnim roku – zaczyna tracić przychody, a wciąż nie osiągnęła odpowiedniego efektu skali i po pięciu latach Francuzom nie udało się trwale odzyskać rentowności.

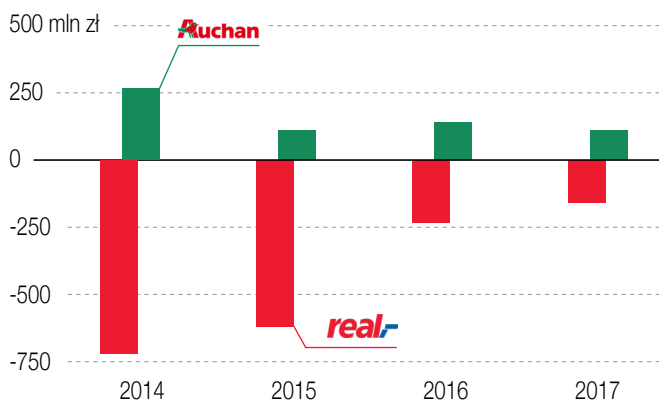
ZYSKI/STRATY NETTO KAUFLAND I AUCHAN



Dane: MF – Zysk/strata podatkowa; rok obrotowy Kauflanda trwa od 28.02

Pod tym względem modelowym przykładem jest Kaufland, który od pięć lat temu stał się dochodowy, nie schodzi z zyskiem poniżej pułapu 200 mln zł (choć nie znamy jego zysków za rok 2018/2019, w którym przychody pierwszy raz spadły).

ZYSK/STRATY JEDNOSTKOWE AREL/REAL ORAZ AUCHAN



Wyniki jednostkowe Arel Sp. z o.o. Spółka Komandytowa i Auchan Polska Sp. z o.o.

Dużo mniej spektakularne są osiągnięcia Carrefour, ale trzeba zaznaczyć, że to chyba jedyna tradycyjna sieć hiper- i supermarketów, która doceniła zmiany zachodzące na rynku handlu detalicznego. Swoją model operacyjny zaczęła więc dostosowywać nie tylko do dyskontów czy osiedlowych marketów, ale także sklepów typu convenience, takich jak Żabka. Najbardziej znaczące było w tym względzie uruchomienie w 2011 roku małych sklepów działających w sieci Carrefour Express (pierwsza placówka pojawiła się w Warszawie i miała niespełna 40 mkw. oraz dwa stanowiska kasowe. Założe-

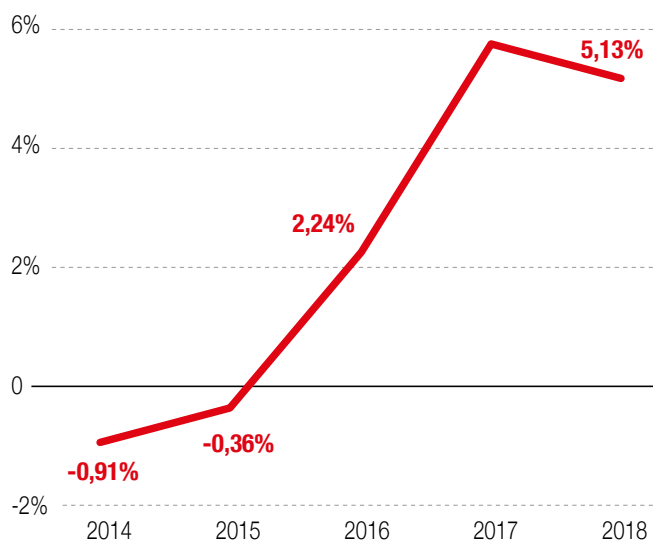
niem było stworzenie sieci placówek nie większych niż 100 mkw. Carrefour określa je mianem sklepów osiedlowych. Mniejsze formaty nie tyle konkurują jednak z sieciami proximity, takimi jak Dino, ale z małymi sklepikami convenience, gdzie głównym graczem jest Żabka. Pierwotnie, w zależności od wielkości, sklepy Carrefour Express wyróżniał kolor logotypów – zielony dla placówek od 100 do 500 mkw, a pomarańczowy dla małych sklepików poniżej 100 mkw. Podobnie jak w przypadku Żabki rozwój marki opiera się w tym formacie o franczyzę – w samym tylko 2018 roku francuska sieć uruchomiła 100 nowych franczyzowych sklepów Carrefour Express.



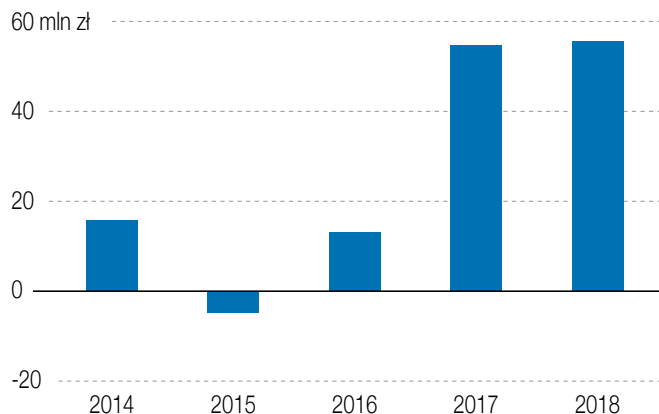
Pomiędzy hipermarketami, a najmniejszymi sklepami Carrefour Express plasują się średniej wielkości supermarket. Pod tym względem francuska grupa zrezygnowała z tworzenia sub-brandu – przeciwnie niż np. Auchan, który początkowo równolegle tworzył sieć Simply (pod koniec 2018 roku zamienioną na Auchan Supermarket). Dziś są to sklepy ulokowane głównie w tych galeriach handlowych, które nie przewidują hipermarketów (w Warszawie to m.in. Złote Tarasy, czy Sadyba Best Mall), oraz w wolnostojących pawilonach poza centrum, na osiedlach mieszkaniowych – pod tym względem najbliższe im do takich sieci jak Lidl.

WZROST/SPADEK PRZYCHODÓW CARREFOUR

Przychody rok do roku w proc.



ZYSKI/STRATY CARREFOUR



Takie podejście do rynku – znacznie bardziej elastyczne, niż pozostałych sieci operujących sklepami wielkoformatowymi – spowodowało, że Carrefour jako jedyny z wielkiej czwórki graczy radzi sobie z konkurencją i w ciągu ostatnich lat zwiększa nie tylko przychody, ale także zyski. Jak widać, w jego przypadku oba te czynniki są ze sobą mocno skorelowane. Najlepszą miarą potwierdzającą trafny wybór ścieżki rozwoju obranej przez Carrefour jest fakt, że gdy w jego przypadku sprzedaż like-for-like rosła w zeszłym roku o 1,6 proc., Tesco odnotowało spadek na poziomie 2,8 proc. (dane: Euro-cash).

SKLEPY PROXIMITY



Przychody: **12,5 mld zł**
Wzrost: **8,7%**



Przychody: **5,84 mld zł**
Wzrost: **30,863%**
Zysk/strata netto: **308 mln zł**
Marża produktowa: **31,67%**
Rentowność operacyjna (EBIT): **7,35%**
Wynagrodzenia/przychody: **11,11%**



Przychody: **3,17 mld zł**
Wzrost: **18,18%**
Zysk/strata netto: **-18 mln zł**
Marża produktowa: **31,90%**
Rentowność operacyjna (EBIT): **-0,39%**



Przychody: **1,89 mld zł**
Wzrost: **-5,02%**
Zysk/strata netto: **5 mln zł**
Rentowność operacyjna (EBIT): **0,37%**



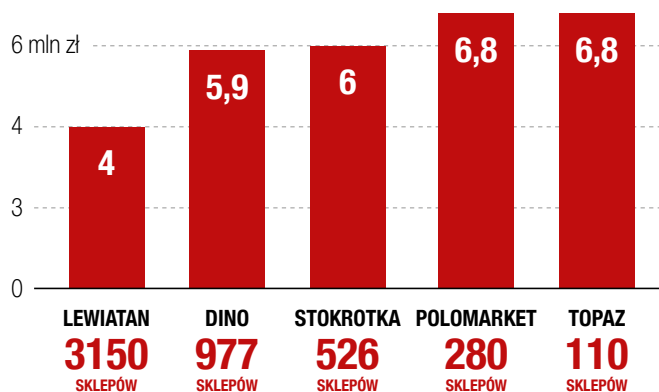
Przychody: **743 mln zł**
Wzrost: **3,77%**
Zysk/strata netto: **25 mln zł**
Marża produktowa: **29,05%**
Rentowność operacyjna (EBIT): **3,50%**
Wynagrodzenia/przychody: **12,52%**

Przychody, wzrost i zysk na podstawie zeznań podatkowych udostępnionych przez MF i inf. własnych spółek, danych z GPW i KRS. Marża produktowa, Rentowność operacyjna oraz wskaźnik Wynagrodzenia/Przychody wyliczana na podstawie ostatnich sprawozdań składanych do KRS i udostępnionych przez Bisnode. Lewiatan działa jako sieć franczyzowa i nie są dostępne szczegółowe wyniki całej grupy.

Sklepy określane mianem proximity najtrudniej zdefiniować z punktu widzenia funkcjonalności. Najprościej nazywać je sklepami osiedlowymi, ale w gruncie rzeczy tę samą rolę pełnią dyskonty w typie Biedronki, gęsto wypełniające osiedla i bezpośrednio konkurujące z takimi sieciami, jak Lewiatan czy Dino. W sklepach Jeronimo Martins koszyki zakupowe klientów są jednak znacznie pełniejsze – ze swym poziomem przychodów, sięgającym 17,7 mln zł na każdą placówkę Biedronka realizuje sprzedaż na trzy razy wyższym poziomie, niż mediana wyników w sklepach osiedlowych. To pokazuje, o ile mniejsze są to formaty.

W samej tej grupie też jest zresztą spore zróżnicowanie. Jeśli chodzi o średnią przychodów, to w niemal całej grupie są bardzo mocno zbliżone – istotnie odstaje wyłącznie Lewiatan. Jeszcze niższy średni poziom sprzedaży mają też konkurujące z wymienionymi formatami Delikatesy Centrum, które są częścią opisywanej w kolejnym rozdziale

PRZYCHODY PRZYPADAJĄCE NA JEDEN SKŁEP



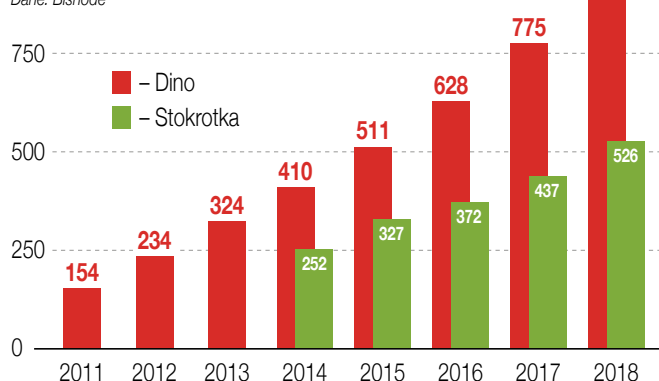
grupy Eurocash – w ich przypadku mówimy o sprzedaży na poziomie 1,7 mln zł w przeliczeniu na jeden sklep.

Zresztą Lewiatan także ściśle współpracuje z Eurocashem, chociaż sama sieć działa w formie franczyzy z rozproszoną strukturą właścicielską. Eurocash podobnie jak wcześniej miało to miejsce w przypadku Delikatesów Centrum podejmuje się jednak działań konsolidacyjnych tej grupy, o czym świadczy sfinalizowanie w marcu przejęcia spółki Partner, prowadzącej 25 sklepów Lewiatana. Model budowy sieci „bottom-up” przez zróżnicowanych, lokalnych przedsiębiorców powoduje zresztą, że sieć ta jest mało jednorodna, a wiele jej placówek to małe sklepy.

Pod względem porządku w modelu rozwoju, zdecydowanie dominuje w tej grupie Dino. Dzisiaj to także najszybciej rozwijająca się duża sieć sklepów w Polsce – roczny przyrost przychodów w 2018 roku przekroczył 30 proc. i był o połowę większy od numer dwa, czyli Aldi, które wciąż działa w dużej mniejszej skali. Widać to m.in. w rozroście sieci, która rośnie bardzo systematycznie praktycznie od początku dekady, kiedy to w spółce pojawił się fundusz Enterprise Investors – gdy w 2010 roku obejmował 49 proc. akcji, miała ona tylko 97 sklepów. W ostatnim roku widać wyraźnie przyspieszenie jeśli chodzi o liczbę otwarć, niemniej średni wzrost z całej dekady sięgający 31,2 proc., niemal pokrywa się z ubiegłorocznym wzrostem przychodów.

LICZBA SKŁEPÓW DINO I STOKROTKA

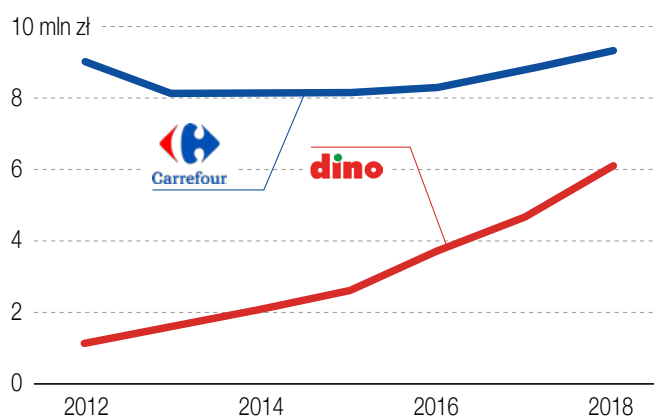
Dane: Bisnode



O fenomenie wzrostu grupy Dino najlepiej świadczy jej giełdowa kariera. Od debiutu w kwietniu 2017 roku spółka urosła przeszło trzykrotnie, a jej mnożnik C/Z sięga już 44,5, znacznie powyżej średnich rynkowych (dla porównania C/Z w przypadku całej grupy Jeronimo Martins to 25,8). Inwestorzy, mocno wierząc w dalsze wzrosty biznesu, mają na względzie przede wszystkim dotychczasową karierę firmy.

Bardzo sugestywne jest w tym względzie porównanie z tradycyjnymi graczami branży handlowej, takiej jak Carrefour. Skala wzrostu, w stosunku do jednej z najlepiej radzącej sobie firmy wywodzącej się z segmentu sklepów wielkopowierzchniowych, przede wszystkim pokazuje ogromne możliwości, jakie kryją się w formacie proximity (na którym – nota bene – dziś bazuje też sam Carrefour).

PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY – CARREFOUR I DINO



Dane dotyczące przychodów Carrefour na podstawie zeznań podatkowych publikowane przez MF

Jak na razie notowane na giełdzie Dino udowadnia też, że taki wzrost da się pogodzić z wysoką rentownością. Pod względem wielkości marży operacyjnej (na poziomie 7,35 proc.) o połowę przebija dwóch kolejnych, wyjątkowo rentownych, czołowych na polskim rynku graczy: Biedronkę (5,08 proc.), oraz Żabkę (4,9 proc.).

W samym segmencie sklepów proximity najpoważniejszym konkurentem Dino jest Stokrotka, która działa w podobnym modelu finansowym – z podobną skalą sprzedaży przypadającą na sklep, oraz podobną marżą produktową. W ubiegłym roku, po przejęciu przez litewską Maxima Grupę, dynamika nowych otwarć sklepów z zielonym znaczkiem istotnie tu wzrosła (z 17,5 do 20,4 proc.), warto jednak pamiętać, że wiele z nich zaplanowano znacznie wcześniej.

Wzrost sprzedaży na poziomie 18,2 proc. wskazuje wyraźnie, że jest to gracz z którym należy się liczyć. Maxima Grupa jest zresztą w trakcie konsolidacji swoich polskich aktywów – z wcześniej kupionymi 30 sklepami Aldika, oraz niedawno przejętymi 36 placówkami Sano. Stokrotka będzie więc poważnym beneficjentem sporych ambicji litewskiej grupy, która w tym roku na wszystkich rynkach na których działa (poza Polską i Pribalticą to przede wszystkim Rumunia), chce uruchomić 120-140 nowych placówek.

HURTOWNIE CASH&CARRY



Przychody:	22,83 mld zł
Wzrost:	9,51%
Zysk/strata netto:	112 mln zł
Marża produktowa:	13,82%
Rentowność operacyjna (EBIT):	0,94%
Wynagrodzenia/przychody:	5,33%



Przychody:	6,51 mld zł
Wzrost:	-2,75%
Zysk/strata netto:	15 mln zł
Marża produktowa:	12,82%
Rentowność operacyjna (EBIT):	0,07%
Wynagrodzenia/przychody:	5,44%

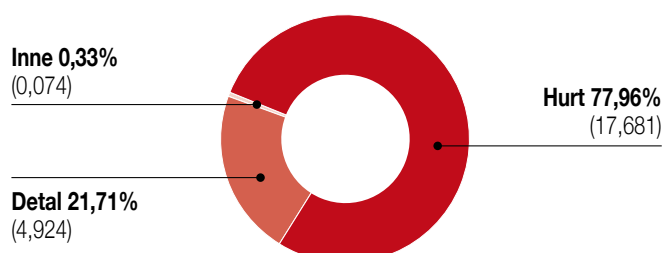


Przychody:	3,49 mld zł
Wzrost:	4,99%
Zysk/strata netto:	39 mln zł
Marża produktowa:	19,96%
Rentowność operacyjna (EBIT):	2,31%
Wynagrodzenia/przychody:	7,65%

Przychody, wzrost i zysk na podstawie zeznań podatkowych udostępnionych przez MF i danych z GPW. Marża produktowa, Rentowność operacyjna oraz wskaźnik Wynagrodzenia/Przychody wyliczana na podstawie ostatnich sprawozdań składanych do KRS i udostępnionych przez Bisnode.

Jeszcze na początku dekady rynek hurtowy wydawał się jednym z najbardziej obiecujących segmentów biznesu detalicznego. To wówczas, w 2010 roku, Eurocash przeprowadził batalię o Emperię i należący do niej Tradis. Później przyszedł rok 2016, spadki zysków, zamknięcia hurtowni i mocna przecena Eurocashu na giełdzie. Spółka – kiedyś uwielbiana przez inwestorów, jak dzisiaj Dino – w ciągu tego jednego roku straciła niemal połowę swojej wyceny. Dotychczasowa formuła hurtowni cash&carry opierała się na sile małych niezależnych sklepów, które były ich klientami. A jednak pochod kolejnych formatów handlowych, w szczególności dyskontów i sklepów osiedlowych, sukcesywnie wypierał dotychczasowych sprzedawców i zmuszał ich do konkurencji cenowej, pośrednio mocno uderzając w hurtowników.

STRUKTURA SPRZEDAŻY GRUPY EUROCASH



W 2017 roku przyszedł więc czas na nową strategię. Hurt wciąż pozostaje trzonem grupy – tworzy przeszło trzy czwarte przychodów i nadwyżek operacyjnych. Ale Eurocash uznał, że należy wreszcie rozwijać się w detalu, którego wcześniej unikał, nie chcąc robić konkurencji własnym klientom (m.in. dlatego zrezygnował z odebrania Emperii Stokrotki, gdy był bliski przejęcia nad nią kontroli). Jak zmienia się siła ciężkości, widać było już w zeszłorocznych wynikach, kiedy sprzedaż detaliczna towarów na zewnątrz wzrosła o 1,5 mld zł, czyli 43,3 proc. W tym samym czasie hurt rósł o 0,96 mld zł, czyli 5,7 proc. W znacznym stopniu wzrost ten jest napędzany przez przejęcia – przede wszystkim w maju zeszłego roku Eurocash sfinalizował zakup sieci Mila, która wypracowała 1,43 mld zł.

W przeciwieństwie do Dino, Eurocash nie postawił jednak na sklepy średniej wielkości, ale na tak tak zwane małe supermarkety, których rozwój znacząco przyspieszył – z 2 proc. w 2017 roku do 6,5 proc. w roku 2018. Według danych LZ Retailytics w latach 2018-2023 ich udział w rynku wzrośnie z 17 do 18,9 proc.

WZROSTY SPRZEDAŻY LIKE-FOR-LIKE MAŁYCH SIECI SKLEPÓW ORAZ BIEDRONKI



Już dziś widać zresztą, że dynamika wzrostów w tym segmencie zdecydowanie wybija się ponad inne – według danych Eurocash uśredniony wynik wzrostów like-for-like (z tej samej powierzchni) dla czołowych sieci małych sklepów sięga 3,4 proc. Marką, pod którą grupa rozwija biznes detaliczny, są Delikatesy Centrum. Skalę tego formatu pokazuje średnia sprzedaż na jeden sklep, która w zeszłym roku wyniosła 1,7 mln zł – a więc znacznie mniej zarówno od średniego poziomu dla supermarketów osiedlowych (ok. 6 mln zł), jak i mniejszego od nich Lewiatana. To właściwie niewiele więcej niż w przypadku sklepów Żabki, gdzie na jedną placówkę rocznie przypada 1,3 mln zł.

Jak widać na zaprezentowanym powyżej zestawieniu, przygotowanym przez Eurocash, jego sieć Delikatesów Centrum ze wzrostem sprzedaży like-for-like jak na razie radzi sobie najsłabiej wśród małych formatów.

Eurocash nie jest zresztą jedynym graczem z branży hurtowej, który rozwija mniejsze formaty. W podobnym kierunku poszedł Transgourmet kontrolujący sieć Selgros. Nie planuje co prawda tworzyć własnej sieci małych sklepów, ale nowo otwierane hurtownie mają być mniejsze od dotychczasowych.

SKLEPY CONVENIENCE

żabka

Przychody: **7,03 mld zł**

Wzrost: **7,1%**

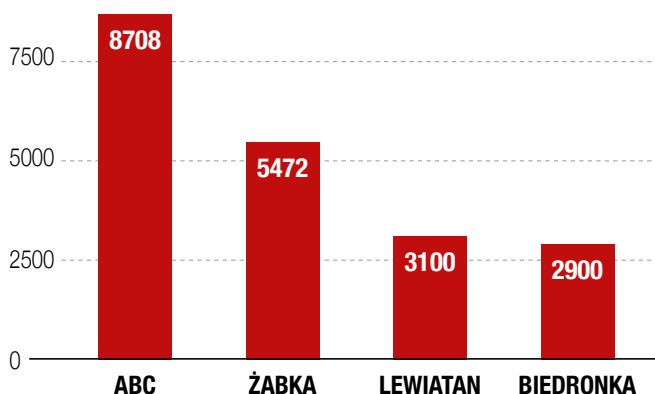
Zysk/strata netto: **173 mln zł**

Marża produktowa: **55,64%**

Rentowność operacyjna (EBIT): **4,9%**

Sklepy typu convenience, czyli małe placówki (40 do 100 metrów kw.) oferujące prosty i ograniczony wybór najbardziej potrzebnych i najszybciej rotujących produktów, w 2018 roku wzrósł o 12,2 proc. i był najszybciej rozwijającym się segmentem rynku.

LICZBA PLACÓWEK NAJWIĘKSZYCH SIECI SKLEPÓW



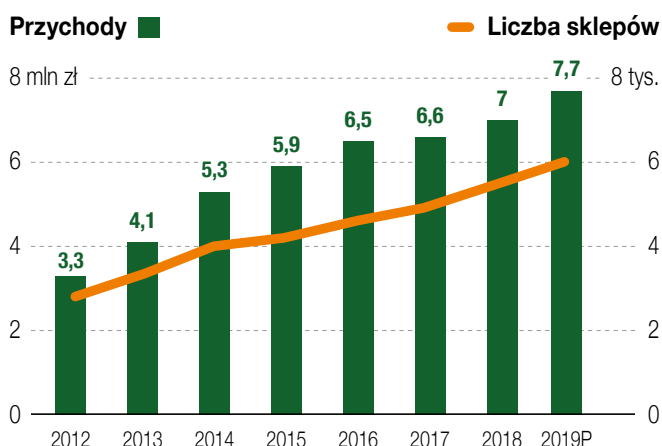
Żabka nie jest co prawda najbardziej rozległą siecią w Polsce, ale w tym segmencie nie ma sobie równych. Większy zasięg ma franczyza abc, jeszcze mniejsze formaty sklepów o powierzchni mniejszej niż 40 mkw. Najbardziej realnym konkurentem i najbardziej zbliżone pod względem formatów są sklepy Carrefour Express (w swym małym formacie poniżej 100 mkw), ale trzeba pamiętać, że cała ta sieć liczy zaledwie 600 placówek.

Od 2017 roku dokonuje się istotna przebudowa sieci, poprzez decyzję o likwidacji marki nieco większych sklepów Freshmarket. W szczytowym momencie pod tym szyldem funkcjonowało ponad 600 sklepów. Jeszcze na początku tego roku działało w Polsce 170 Freshmarketów, ale do grudnia mają już całkiem zniknąć.

Zmiana ta nałożyła się na istotną zmianę właścicielską – w 2017 roku firmę przejął fundusz private equity CVC Partners (w Polsce znany jest od 2011 roku, kiedy próbował kupić Polkomtel). Od tego czasu sieć w ogóle zdecydowała się ograniczyć tempo ekspansji. – Nie kupiliśmy Żabki, by dramatycznie przyspieszyć tempo ekspansji. Uważamy, że 4,6 tys. sklepów franczyzowych ma już olbrzymi potencjał i chcemy skupić się na tym by zainwestować w markę, w ofertę i by przedsiębiorcy trzymali wysoki standard – zapowiedział wówczas Krzysztof Krawczyk, szef CVC w Polsce.

W 2017 widoczny był zresztą spadek aktywności sieci, jeśli chodzi o liczbę otwarć. Już w następnym 2018 roku spółka wróciła jednak do dwucyfrowego tempa wzrostu i także w tym roku powiększy sieć o około 10 proc. Na koniec roku liczba sklepów może sięgnąć niemal 6 tys.

WZROST PRZYCHODÓW I SIECI ŻABKA POLSKA



Dane na temat przychodów: dane z zeznań podatkowych udostępnione przez MF (w latach 2012-2017 dla Żabka Polska SA, a za rok 2018 dla Żabka Polska Sp. z o.o.);

Dane na temat liczby sklepów: PortalSpożywczy, Wiadomości handlowe

Padły zapowiedzi, że w dłuższym terminie Żabka może dojść nawet do 10 tys. placówek. Istotną barierą wzrostu może się jednak okazać efektywność. Na początku dekady sprzedaż pojedynczego sklepu wynosiła 1,2 mln zł, aby w roku 2015 przekroczyć poziom 1,4 mln zł. Dalsza ekspansja kosztowała spadek efektywności poniżej 1,3 mln zł w ubiegłym roku. Zrozumiały są więc wysiłki grupy, aby polepszyć jakość oferty, udoskonalać same sklepy i w ten sposób zwiększyć efektywność ich działania.

DELIKATESY

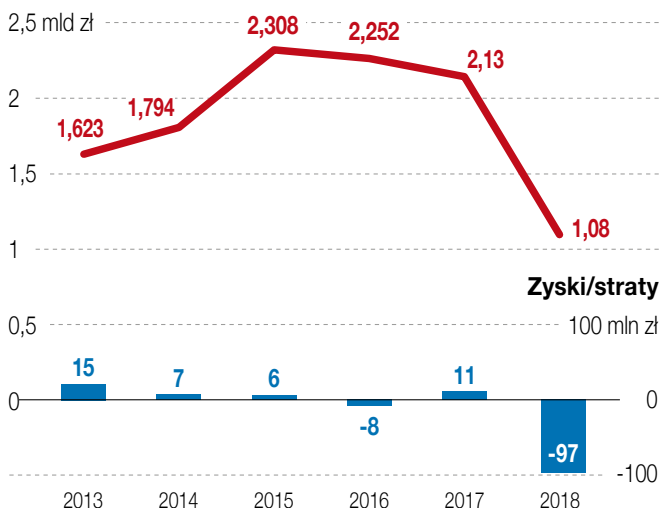


Przychody: **1,08 mld zł**
 Wzrost: **-47,61%**
 Zysk/strata netto: **-97 mln zł**
 Marża produktowa: **52,39%**

To już koniec sieci delikatesowych w Polsce. Najpierw upadło Bomi, później Alma, a teraz znika Piotr i Paweł. Sytuacja jest o tyle lepsza, że tym razem udało się znaleźć inwestora dla sieci (Alma była blisko tego, ale ostatecznie Carrefour wycofał się negocjacji).

PRZYCHODY ORAZ ZYSKI/STRATY SIECI PIOTR I PAWEŁ

Przychody



Dane dla spółki Piotr i Paweł SA oraz Piotr i Paweł Detal Sp. z o.o., Źródło MF

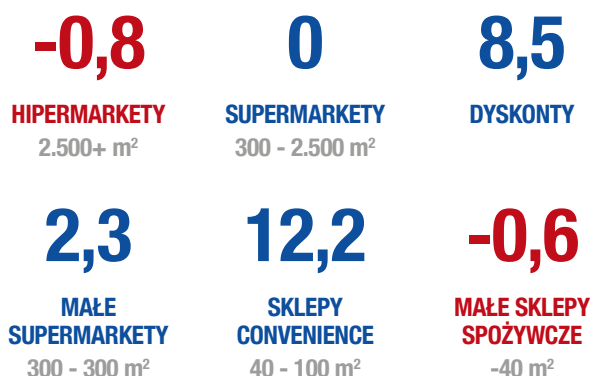
W przypadku Piotra i Pawła rycerzem na białym koniu okazał się Spar, który w maju zdecydował się przejąć to, co zostało z ostatniej sieci delikatesów – a w pierwszych miesiącach roku liczba sklepów stopniała ze 141 do 77. Spółka przechodziła bowiem gwałtowną restrukturyzację.

Do 2015 roku przychody rosły, niemniej wyjątkowo nieefektywny i kosztowny dla spółki okazał się system franczyzowy. Podjęta próba ratowania firmy przez zamykanie najmniej dochodowych placówek, nie przyniosła rezultatów. Przeciwnie – postępujący spadek płynności i zatowarowania sklepów spowodował, że sprzedaż zaczęła spadać także w lepszych lokalizacjach i straty zaczęły się pogłębiać.

PODSUMOWANIE

Z pobieżnej nawet analizy wyników sieci handlowych wiadać, że rynek przesuwają się w stronę mniejszych formatów, gdzie dyskont, osiedlowy market i sklep convenience są graniczną skalą działania dla dobrze prosperującego modelu handlowego. Relatywnie słabiej radzą sobie najmniejsze sklepy, poniżej 40 mkw., wynika to jednak przede wszystkim z zamykania dużej ilości słabszych, prywatnych sklepików wypieranych przez formaty sieciowe. Szybkość tej erozji wyraźnie się jednak zmniejsza – małe sklepy spożywcze w 2018 roku spadły o 0,6 proc., podczas gdy w 2017 roku tempo spadku sprzedaży sięgnęło - 4,8 proc.

DYNAMIKA SPRZEDAŻY NA RYNKU ŻYWNOŚCI WEDŁUG KANAŁÓW DYSTRYBUCJI W 2018 R.



Analitycy LZ Retailytics przewidują zresztą, że trend ten powinien się utrzymać w kolejnych pięciu latach, i minimarkety sformatowane w ramach sieci zaczną nawet rosnać. Spośród dużych graczy najwięcej stracą hipermarkety (spadek udziału w rynku o 2 pkt. proc. i 13,8 proc.), a zaraz za nimi będą duże supermarkety (0,8 pkt. proc. i 16,3 proc.). Najszybszy wzrost względem obecnej bazy będzie udziałem sklepów proximity (wzrost udziału w rynku o 1,8 pkt. proc. i 25,7 proc.), oraz minimarketów (1,9 pkt. proc. i 11,2 proc.). Pod względem wartościowym wciąż największym i najmocniej rosnącym graczem pozostaną jednak dyskonty – szacowany wzrost udziału o 2,8 proc.

STRUKTURA RYNKU FMCG W POLSCE

Dane: LZ Retailytics

