



het woord synergievoordeel niet.

Dubbele kosten wegsnijden is niet aan de orde. De huidige topman Matt Maloney van Grubhub krijgt een plekje in het bestuur van JET, maar het hoofdkantoor van Grubhub blijft in Chicago.

De concurrentie voor maaltijdbezorging zal in de VS ook na de overname moordend blijven. Aanvankelijk wilden Uber Eats en Grubhub samensmelten, waardoor een onbetwiste bezorgkampioen zou ontstaan in een markt waarin vier spelers elkaar nu de tent uitvechten. Maar Uber trok zich naar verluidt terug uit angst voor strenge maatregelen van de mededingingsautoriteiten.

#### OVERTUIGD VAN VISIE

Dat er geen samenwerkingsvoorwaarden zijn, betekent niet dat sprake is van een slechte deal.

JET slaat toe op een moment

**DE SNELHEID  
WAARMEE DEZE  
MILJARDEN-  
OVERNAME TOT  
STAND KWAM IS  
OPMERKELIJK**

dat Grubhub onder vuur ligt omdat het marktaandeel verliest aan spelers als Uber Eats en DoorDash, die vol inzetten op groei. Maar zowel topman Groen van JET als Maloney van Grubhub hebben de rotsvaste overtuiging dat de omzetgroei van de concurrentie weinig oplevert omdat onderaan de streep alleen maar (mega)verliezen worden geboekt.

Waar Grubhub en JET van oorsprong louter restaurant en klant met elkaar verbinden, gebruikt Uber eigen bezorgers voor de levering van maaltijden van restaurants in voornamelijk het hogere segment (die vaak voorheen niet aan afhaal of bezorging deden). Het zal meteen duidelijk zijn dat het pure platformmodel veel rendabeler is dan zelf bezorgen, maar de twee ceo's zijn ervan overtuigd dat het tweede model helemaal geen bestaansrecht heeft.

Zowel Grubhub als JET worden gedwongen ook steeds meer te bezorgen om klanten te behouden (bijvoorbeeld voor grote fastfood ketens). Maar ze kunnen zich dit naar eigen zeggen veroorloven omdat veel geld wordt verdiend met de platformorders. De grote concurrenten in de VS – Uber Eats en DoorDash – ontberen de platformwinstmotor waardoor ze vroeg of laat zullen stoppen met onrendabele bezorging, zo lijkt de gedachte van Groen en Maloney.

De twee hopen waarschijnlijk dit proces te versnellen met de fusie. Op vragen van analisten liet JET weten dat de voornaamste reden voor de deal meer schaal en vooral kruisbestuiving is. Groen gaf aan dat het bedrijf de (enorme) platformwinsten uit bijvoorbeeld Nederland en Engeland zal aanwenden voor investeringen in steden als New York en Boston, waar de concurrentie van logistieke spelers heftig is.

Als Groens vergezicht klopt, is er wel degelijk rationale voor de deal, ook zonder directe synergie.

#### HAAST

Voor een overname van circa zeven miljard dollar – een van de

grootste door een AEX-bedrijf van de laatste jaren – is de snelheid waarmee deze tot stand kwam opmerkelijk.

Toen Uber zich begin juni terugtrok uit de onderhandelingen met Grubhub, moest JET snel schakelen.

Dat was niet ideaal. Ruim een maand geleden gaf de toezichthouder nog haar fiat voor de vorige grote overname met een transactiewaarde van zes miljard pond (Just Eat). Het verteren van die prooi – bijvoorbeeld de IT-migratie van platforms – was net begonnen.

“Helaas is dit het enige moment dat de transactie *sense* maakt”, aldus Groen. “Het zou, denk ik, een slecht idee zijn om Matt (Maloney, red.) te vragen twee jaar te wachten en dan de transactie later te doen. Dat is gewoon niet hoe het werkt.”

JET heeft ervaring met overnemen en kan leunen op een vaste groep bankiers. Bovendien is tamelijk overzichtelijk wat er wordt overgenomen: een app met 23 miljoen gebruikers en bijna 300 duizend aangesloten restaurants. Maar de vraag blijft toch hoe grondig de boeken doorgelicht kunnen worden in zo'n korte tijd.

#### EXIT AEX

Voor Nederlandse beleggers en de Nederlandse beurs zal de overname zichtbare gevolgen hebben. Het hoofdkantoor van de nieuwe combinatie zal in Amsterdam blijven. Ook blijft het bedrijf ingericht naar Nederlands recht (een Naamloze Vennootschap, N.V.).

Maar de aandelen zullen wel verdwijnen in Amsterdam, zo blijkt uit navraag bij JET. De aandelen zullen verhandeld worden in Londen en New York.

Beleggers moeten er rekening mee houden dat aandelen aan- en verkopen met name in Londen bij veel banken en brokers gepaard gaat met hogere commissies en valuta-omwisselkosten. In het Verenigd Koninkrijk is bovendien sprake van een transactiebelasting (de *stamp duty*) van 0,5 procent van de transactiewaarde.