

dat ook nergens ter wereld; *the winner takes most*". De groeiambitie moet vooral gestalte gaan krijgen in Duitsland, waar het concern al enkele jaren verlies draait door hoge marketinguitgaven die in 2016 opliepen tot meer dan 50 miljoen euro.

"Wij geven in Duitsland vijf keer meer uit aan marketing dan in Nederland, maar er wonen ook vijf keer zo veel mensen. Als wij aankomen met hetzelfde marketingbudget als in Nederland dan lachen ze je weer vrolijk naar de grens. Als je elke Duitser wilt bereiken, zul je reclame moeten maken op landelijke televisie en zul je overal billboards moeten neerzetten."

Aangezien Duitsland voor Takeaway in 2016, gemeten in aantal bestellingen, kleiner is dan Nederland, is hier nog veel groei te boeken. Daar komt bij dat het online bestellen van bezorgmaaltijden in Duitsland vooralsnog een zeldzaam fenomeen is omdat de overgrote meerderheid van de bestellingen nog steeds telefonisch wordt geplaatst bij de restaurants.

"Onze online penetratie in Duitsland is 6 procent van de bevolking tegenover 21 procent in Nederland", zo verduidelijkt Groen. Takeaway verwacht rond 2018, en uiterlijk in 2019, een positieve marge te behalen in Duitsland en voor het bedrijf als geheel (ebitda).



IN GESPREK MET DE VEB

** De VEB spreekt regelmatig met bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen over strategie, prestaties en prognoses.*

** Daarbij gaat het over thema's die belangrijk zijn om een onderneming te kunnen beoordelen, zoals: waardecreatie, waardering, groei, dividend, de balans en corporate governance.*

** U vindt de volledige gespreksverslagen van Arcadis, BAM, Takeaway en de andere one-on-ones op onze website: <https://www.veb.net/beurs/one-on-ones-2017>*



– Column –

Een waarheid als een Hollandse koe

Een ondernemer wil geld verdienen. Een onderneming moet geld verdienen. Twee waarheden als koeien.

Ik verbaas me erover wanneer intelligente – en zelden tot de bedelstaf veroordeelde – Nederlandse beleggers mij vermanend voorhouden dat aandeelhouderswaarde niet bepalend is. Zij hebben het licht gezien, in mijn vastgeroeste neoliberaal geest blijft het duister.

Ik geef onmiddellijk toe, er zijn belangrijker zaken in het leven dan creatie van aandeelhouderswaarde. Maar wat zoek je in hemelsnaam op de beurs als je niet naar langetermijnwaardecreatie streeft? En wat is het bestaansrecht van een onderneming die niet op zijn minst meer rendement maakt dan de kosten van kapitaal?

De emoties bereiken een kookpunt (en de ratio een vriespunt) bij een vijandig bod op een op het Damrak genoteerde onderneming. Paniek bij bestuurders en commissarissen. Afkeuring in de politiek. Maatschappelijk afgrijzen. Hoe durven alloctonen Hollands Glorie te veroveren? De VOC-mentaliteit is blijkbaar voorbehouden aan Hollanders.

Op de beurs ben je ieder moment te koop. De beurs is ook een geweldige mogelijkheid om extra kapitaal op te halen, zowel van goedgelovige sukkel als van verderfelijke speculan-

ten. Deze beleggers vertrouwen erop dat het risico zal lonen. Inderdaad, puur egoïsme, maar daarmee niet onredelijk.

Helaas, mensen die "eigen volk eerst" prediken, zijn ietwat laat: buitenlanders bezitten het grootste deel van de Nederlandse aandelen, multinationals behalen slechts een beperkt deel van de omzet in Nederland en veel werkgelegenheid is ver weg. Vermeend Nederlandse ondernemingen zijn zelf groot geworden door allerlei acquisities.

Als je niet wilt worden overgenomen, ga dan niet op de beurs staan. Of beter: bepaal een geweldige strategie en voer die genadeloos uit, waardoor de beurswaarde zo hoog is dat alleen jij de jager kunt zijn. Een hoge beurskoers is het beste vaccin tegen een vijandelijke overname. Een onvoldoende renderend bedrijf dat zijn toevlucht zoekt in allerlei beschermingsconstructies of zich laf verstopt achter de politiek, is gewoon lui.

Een waarheid als een koe.



ERROL KEYNER

is adjunct-directeur van de VEB