

OPLOPENDE VERLIEZEN

JUST EAT TAKEAWAY

ZORGEN VOOR ONRUST ONDER AANDEELHOUDERS

Just Eat Takeaway (JET) stevent dit jaar af op een verlies dat veel groter is dan eerder naar beleggers werd gecommuniceerd. De grote vraag is of het concern 'in control' is en of de geloofwaardigheid van het bedrijf niet is aangetast.

De koers van maaltijdbezorger JET ging medio juli hard onderuit nadat het bedrijf een onvervalste winstwaarschuwing gaf. Topman Jitse Groen zet mogelijk zijn geloofwaardigheid op het spel.

OPLOPENDE VERLIEZEN

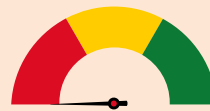
In het eerste halfjaar leed JET een nettoverlies van bijna een half miljard euro. Volgens Groen komt dat doordat het bedrijf veel geld moet uittrekken voor het zelf bezorgen van bestelde maaltijden en dat weegt zwaar op de resultaten. In een poging verontruste beleggers te sussen, zei Groen dat "de piek van de absolute verliezen nu is bereikt".

De maaltijdbezorger gaf verder aan dat de bruto transactiewaarde (*gross transaction value*, of GTV) dit jaar ergens uit zal komen tussen de 28 en 30 miljard euro. Daarbij zal het aangepaste bedrijfsresultaat (ebitda) als percentage van de GTV tussen de min 1 en min 1,5 procent komen te liggen. Wie dit doorrekent, komt in het midden van de bandbreedte uit op een ebitda-verlies van circa 360 miljoen euro.

Het verwachte verlies was veel groter dan eerder verwacht, terwijl analisten (zie de grafiek op pagina 14) toch al voorzichtiger waren geworden de afgelopen maanden. Voor de activistische aandeelhouder Cat Rock was de winstwaarschuwing en

JUST EAT TAKEAWAY LANGS DE MEETLAT

Is JET een interessante belegging? De VEB beoordeelt het beursfonds aan de hand van vijf criteria.



> WAARDECREATIE
JET slaagt er tot dusver nog niet in om waarde te creëren voor aandeelhouders. De negatieve ROIC ligt bij lange na niet boven de kostenvoet van het kapitaal (WACC) van 10 procent. Dit jaar verwacht JET een ebitda-verlies van 280 tot 450 miljoen euro. Hierdoor zal JET ook dit jaar een ROIC realiseren die ver onder de WACC ligt.

de hierop volgende koersval het gevolg van gebrekkige communicatie door JET. Hierdoor is de waardering van het aandeel inmiddels zo hard teruggelopen dat de maaltijdbezorger een overnameprooi dreigt te worden.

Ondanks de kritiek noemt Cat Rock JET "een fantastisch bedrijf" dat marktleider is in landen die gezamenlijk meer dan 90 procent van de GTV vertegenwoordigen (exclusief de Verenigde Staten). In al die markten zijn de groeiontwikkelingen en vooruitzichten volgens de Amerikaanse belegger goed.

PROFITEREN VAN NETWERKEFFECTEN
JET kan bogen op meerdere concurrentievoordelen. De