

maakt het mogelijk lastiger voor Corbion om prijsverhogingen door te voeren.

#### 4 UITZONDERLIJK: meer winst op lagere omzet

In de categorie meer winst op een lagere omzet zit maar één bedrijf: **Just Eat Takeaway**. Het is een wat vreemde uitkomst in een inflatoire wereld, die alles te maken heeft met de wens van opstandige aandeelhouders dat JET winstgevender zou worden.

In 2020 presteerde de maaltijdbezorger sterk: meer restaurants sloten zich aan bij JET én er kwamen veel nieuwe klanten bij

die maaltijden bestelden. Maar al snel ontstond een felle concurrentiestrijd met andere maaltijdbezorgers als Uber Eats, Deliveroo en DoorDash. Het gevolg: maaltijden werden tegen bodemprijzen bezorgd voor restaurants. Met als resultaat: grote verliezen onderaan de streep.

De boodschap van beleggers was helder: verleg de aandacht van groei naar winstgevendheid. Topman Jitse Groen wilde hier lang niets van weten, maar dit jaar werd toch een kentering in de aanpak zichtbaar. In het voorjaar vertrok het bedrijf uit de verlieslatende markten Noorwegen en Portugal.

### JET MOET VAN OPSTANDIGE AANDEELHOUDERS WINSTGEVENDER WORDEN

In de zomer vertrok het bedrijf uit Roemenië en stopte het met bezorging in de meeste Franse steden.

Afscheid van die *bleeders* zorgt weliswaar voor een lagere omzet, maar komt de winstgevendheid ten goede. Ook de concurrentie wil winstgevender worden. Deliveroo vertrok eerder uit Spanje en is nu bezig met een vertrek uit Nederland en Australië. Dat zal op termijn het marktaandeel van JET ten goede komen en besparingen opleveren op de marketingkosten. JET gaat nu uit van een licht positief bedrijfsresultaat (ebitda) in de tweede helft van het jaar.

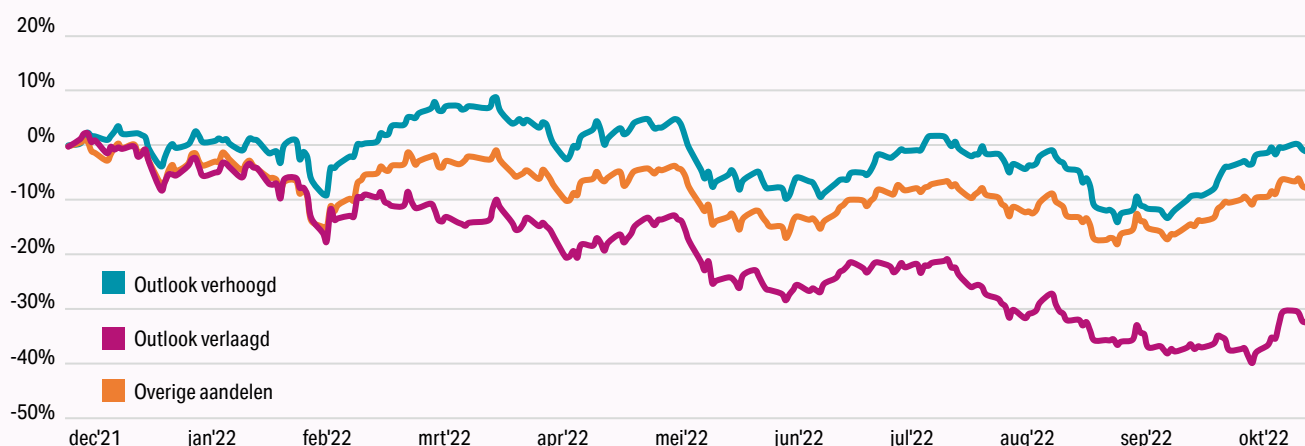
## AFSTRAFFING OP DE BEURS NA INTREKKEN OUTLOOK

- Beleggers straffen bedrijven die hun beloftes niet waar kunnen maken, keihard af. De aandelen van deze groep bedrijven, waar PostNL en Philips onder vallen, daalden dit jaar met ruim 30 procent. De groep bedrijven die wel de outlook verhoogde, waaronder Ahold en KPN, leverde een vrijwel vlak aandelenrendement op. De aandelen van de groep die overbleef – bedrijven die niet terug hoefden te komen op beloftes – daalden circa 7 procent.
- In de groep verliezers zitten bedrijven die hun guidance naar beneden bijstelden, zoals PostNL en ASML. Hierbij keken wij naar het aantal bijstellingen, dus tweemaal omlaag en eenmaal omhoog blijft een negatief saldo. Een paar bedrijven, waaronder Philips en PostNL, moesten beleggers liefst drie maal waarschuwen voor lagere resultaten.
- Er waren dit jaar ook bedrijven die hun outlook opschroefden.

Die groep werd beloond met een gemiddelde koerswinst van een procentje. Hier zijn vooral bedrijven te vinden die niet zo gevoelig zijn voor het wel en wee van de economie. Denk aan Ahold, KPN en Wolters Kluwer.

- De laatste groep bestaat voornamelijk uit bedrijven die vasthielden aan hun doelstellingen. In deze groep zitten ook bedrijven die helemaal geen jaardoelstelling afgaven. Denk hier aan de banken en cyclische bedrijven als staalfabrikant ArcelorMittal of Shell. Het voordeel van het niet afgeven van een guidance is dat deze niet verlaagd hoeft te worden. Daarnaast hebben juist cyclische bedrijven in de grondstoffensector een goed jaar achter rug, wat het gemiddelde van de groep een duwtje omhoog geeft. Ook banken en verzekeraars presteerden relatief sterk, onder meer doordat de hogere rente goed is voor de winstmarge.

## FLINKE KOERSDRUK NA VERLAGING WINSTOUTLOOK



Bron: Bloomberg en berekeningen VEB. Koersen tot 19 november.