

onder het geïnvesteerde kapitaal. Een teken dat beleggers maar weinig vertrouwen hebben in goede bedrijfsresultaten. Met een huidige korting van om en nabij de 50 procent op het – al flink lagere – kapitaalsbeslag lijkt de markt te zeggen dat de lucht nog niet volledig uit de balans is.

### SLAPPE KOFFIE

Beleggers hebben momenteel ook niet al te veel op met JDE Peet's. Op papier lijkt het bedrijf met Douwe Egberts, L'Or en Pickwick te beschikken over een jaloersmakende merkenportefeuille. Maar de beurs denkt daar anders over. Er zit een gapend gat tussen de ondernemingswaarde (circa 13 miljard euro) en het geïnvesteerde kapitaal van 17 miljard euro. Dat bestaat overigens nagenoeg volledig uit 'zachte' posten als merken en goodwill.

De waardering die beleggers toekennen aan de koffiebrander ligt een kwart lager dan het kapitaalsbeslag volgens de boeken. In feite geeft de markt hiermee aan dat JDE aandeelhouderswaarde vernietigt. Het rendement van de

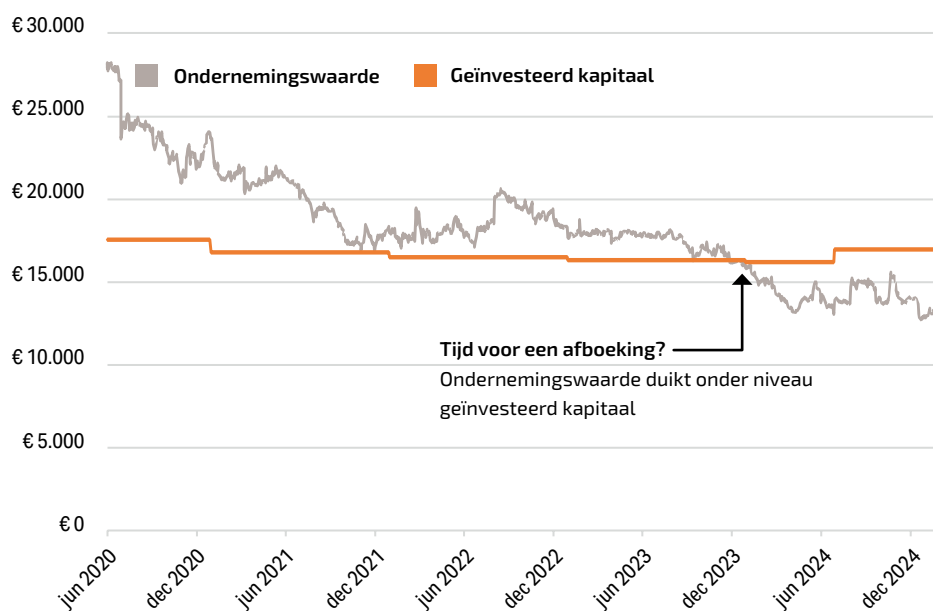


FOTOGRAFIE: ©EBUSCO



FOTOGRAFIE: ©MASSIMO TODARO / SHUTTERSTOCK.COM

### MARKT VRAAGT JDE PEET'S SINDS BEGIN 2024 PUBLIEKELIJK OM EEN AFBOEKING



Bron: Bloomberg, jaarrekeningen JDE Peet's. Analyse VEB. Bedragen in miljoenen euro's.

aangekochte activiteiten ligt impliciet onder de kapitaalkosten, waardoor de beurs een korting op het geïnvesteerde kapitaal plakt. Dat is al een tijdje het geval. Begin 2024 dook de ondernemingswaarde van de koffiebrander voor het eerst sinds de beursnotering in 2020 onder het niveau van de kapitaalsbasis.

Sinds de beursnotering schreef JDE nooit eerder af op de goodwill en waarschijnlijk staat het koffiebedrijf ook niet te springen om toe te geven dat de eerder gedane overnames niet zo denderend draaien. Maar inmiddels noteert het aandeel halverwege februari op de laagste koers sinds de beursgang, omdat de prijzen voor koffiebonen zijn geëxplodeerd. Nog langer wachten met het nemen van de pijn van afboekingen lijkt daarmee steeds lastiger.