

er moeten besluitvaardige en gedurfde stappen gezet worden", aldus deze JET-criticus.

Maar wat kan Groen eigenlijk doen? De maaltijdbezorger heeft een lappendeken van activiteiten - van Amerika tot Australië en allerlei landen daartussen. Het moederbedrijf van Thuisbezorgd.nl heeft een bijna-monopoliepositie in Noord-Europa (waaronder Nederland), en een sterke maar minder dominante positie in het Verenigd Koninkrijk en Ierland. Maar voor beleggers ontbreekt vooralsnog een katalysator om het aandeel interessant te maken.

GRUBHUB VERKOPEN

En dat terwijl de mogelijkheden op het eerste gezicht voor het oprapen liggen. Denk aan het stopzetten van de geldverslindende activiteiten in Zuid-Europa en Australië, of aan een verkoop van het Amerikaanse dochterbedrijf Grubhub. Maar als we Groen mogen geloven, is ingrijpen niet zo eenvoudig en bovendien onverstandig.

De meest gesuggereerde actie is een verkoop van Grubhub. JET kocht de Amerikaanse maaltijdleverancier in juni 2020 voor 7,3

miljard dollar (6,4 miljard euro). Dit onderdeel is een hoofdpijn-dossier. De omzetontwikkeling blijft sterk achter bij Amerikaanse concurrenten als DoorDash en Uber Eats. Grubhub heeft een negatieve kasstroom, vooral doordat in New York tijdens de coronacrisis maximumtarieven per bestelling (*fee caps*) werden ingevoerd.

Groen zette Grubhub twee jaar geleden al in de etalage, maar potentiële kopers zijn kopschuw door de gestegen rente en onzekerheden rondom de *fee caps*. En ook al vond een federale rechter in de VS handhaving van de *fee caps* in New York na de pandemie in strijd met de wet, ze zijn er nog steeds. Deze omzet- en kasstroomdrukkende factor helpt allerminst bij het verkopen van Grubhub.

Tijdens de aandeelhoudersvergadering op 16 mei werd duidelijk dat JET op het verloop ook geen enkele invloed heeft. Het bedrijf is afhankelijk van een hooggeplaatste functionaris in New York. Die moet het wetsvoorstel tot afschaffing van de *fee caps* op de agenda zetten. In een stad waarin het riool bij hevige regenval al overstroomt,

zal dit niet boven op de stapel liggen. Zonder de *fee caps* zou de kasstroom van JET 100 miljoen euro hoger liggen. Zelfs bij bescheiden waarderingsmultiples maakt dat een flink verschil.

NIET SLUITEN

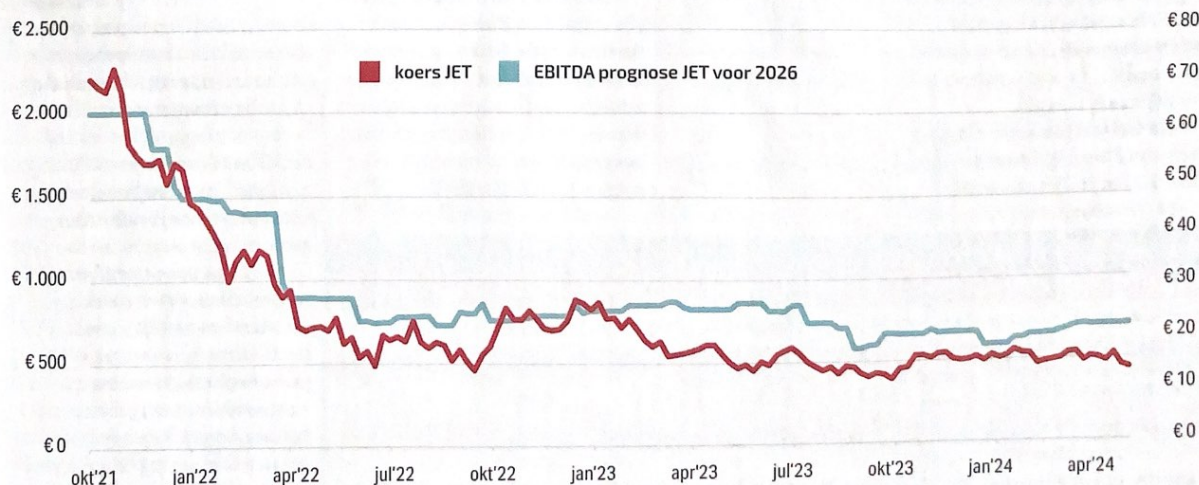
Een ander pijnpunt blijven de verlieslatende activiteiten in Zuid-Europa en Australië. JET zegt zich te richten op landen waar het marktleider is, maar daar is lang niet overal sprake van. Bijna nergens in deze regio's verdient het bedrijf geld met het bezorgen van maaltijden aan huis. Slechts enkele landen in dit segment zijn lucratief. Denk aan Israël, waar Groen in 2018 het winstgevende platform 10bis voor zo'n 135 miljoen euro in contanten kocht.

Tegelijkertijd worden in de meeste andere landen, zoals Australië, Frankrijk, Italië en Spanje, geen zwarte cijfers geschreven. De afgelopen jaren nam JET afscheid van landen als Portugal, Roemenië en Nieuw-Zeeland, maar dat waren niet meer dan kruimels.

Wat resteert zijn voorname-lijk grotere landen. "Ik denk dat sluiten dan niet je eerste optie

ZONDER DE FEE CAPS ZOU DE KASSTROOM VAN GRUBHUB, EN DUS JET, 100 MILJOEN EURO HOGER LIGGEN

ONDANKS BETERE WINSTGEVENDHEID HOUDEN ANALISTEN DE WINSTVERWACHTING VOOR 2026 VLAK



Bron: Bloomberg, ebitda-taxatie voor 2026 in miljoenen euro's (links), koers JET (rechts).