

HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGS-MAATSTAVEN:



> RETURN ON INVESTED CAPITAL (ROIC)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door het geïnvesteerde kapitaal. De ROIC geeft aan in welke mate een bedrijf uitblinkt in het verdienen van geld. Bedrijven met een hoge ROIC hebben vaak een duurzaam concurrentievoordeel.



> EARNINGS YIELD (EY)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door de beurswaarde waarbij een correctie is aangebracht voor eventuele schulden en cash. Omdat gerekend wordt met het bedrijfsresultaat en gecorrigeerd wordt voor de balanspositie is de Earnings Yield een betere maatstaf om de waardering van verschillende aandelen met elkaar te vergelijken dan de meer bekende koers-winstverhouding.



CELSIUS

Gezonde energiedrank, gezonde belegging?

Celsius Holdings (ticker: CELH) is actief op de markt van energiedrankjes, maar dan wel – naar eigen zeggen – de gezonde variant daarvan: met natuurlijke ingrediënten en zonder suiker. **De drank viel aanvankelijk vooral bij vrouwen en fitnessliefhebbers in de smaak, maar de doelgroep is inmiddels verbreed.**

De energiedrank is ontworpen om, in combinatie met lichaamsbeweging, de stofwisseling te versnellen en lichaamsvet te verbranden, terwijl het drankje tegelijkertijd energie geeft. Celsius profiteert daarmee van de toenemende aandacht voor gezondheid en welzijn. Concurrenten Monster en Red Bull richten zich voornamelijk op een heel andere doelgroep: studenten en gamers.

Op de Amerikaanse markt heeft Celsius een marktaandeel verworven van iets meer dan 10 procent, waar Monster Energy

en Red Bull respectievelijk een marktaandeel hebben van 30 en 40 procent. Overigens behalen Monster en Red Bull ongeveer de helft van hun omzet buiten de Verenigde Staten, terwijl Celsius die markten nog vrijwel niet ontgonnen heeft. Dat impliceert een groeikans.

MARKETING

De marktpositie van Celsius is niet bijzonder sterk. Gevestigde drankenmerken hebben een zekere merkentrouw en besteden absoluut gezien meer aan marketing, wat het voor Celsius moeilijk maakt om marktaan-

deel van Monster Energy en Red Bull te veroveren. Bovendien dreigt voortdurend het risico van nieuwe, innovatieve spelers op de markt. Die kunnen soms beter op wisselende consumentenvoorkeuren inspelen of zich onderscheiden op het gebied van marketing.

Zo besteedde Celsius afgelopen jaar 12 procent van de omzet aan marketing, oftewel 160 miljoen dollar. Het eveneens beursgenoteerde Monster Beverage Corporation gaf 'slechts' 8 procent van de omzet uit aan marketing, maar dat komt in dit geval neer op 553 miljoen dollar,

DE KOERS VAN CELSIUS HOLDINGS WAS DE AFGELOPEN VIJF JAAR EEN ACHTBAAN



Bron: Bloomberg.

oftewel ruim het drievoudige.

SCHAPRUIMTE WINNEN

Celsius heeft een beurswaarde van 6,4 miljard dollar. Over het afgelopen jaar werd een omzet behaald van 1,3 miljard dollar en met een *Return on Invested Capital* van ruim 20 procent is de winstgevendheid goed. Schulden zijn er niet, terwijl er wel een cashpositie is van ruim 900 miljoen.

Een interessant gegeven is dat Celsius een marktaandeel heeft van zo'n 35 procent onder Amerikaanse tieners die energiedranken consumeren. Dat is fors hoger dan de 10 procent die het bedrijf uit Florida op de gehele Amerikaanse markt heeft. Omdat jongeren vaak trends zetten, kan dit een teken zijn dat Celsius nog veel groeipotentieel heeft.

Het belangrijkste verkoopkanaal voor de drankjes zijn gemakswinkels, fitnesscentra en benzinestations. Deze verkooppunten kampen momenteel met zwakke consumentenbestedingen. Positief is wel dat Celsius flink aan schapruimte weet te winnen, wat gunstig zou moeten uitpakken zodra de verkopen daar weer aantrekken. De online verkopen via Amazon blijven wel onverminderd stevig toenemen en lagen afgelopen kwartaal 41 procent hoger dan een jaar eerder.

DEAL MET PEPSICO

Celsius tekende in 2022 een distributiedeal met PepsiCo voor een periode van twintig jaar, waarbij PepsiCo tevens een belang in Celsius nam. In de Verenigde Staten heeft Celsius veel voordeel van de samenwerking. Buiten Amerika is de marktpositie van PepsiCo echter zwakker dan die van Coca-Cola. Coca-Cola trekt zelf samen op met Monster, waarin het een belang van 20 procent heeft.

Waar Coca-Cola geen eigen energiedranken meer heeft, geldt dit nog wel voor Pepsi-

Co. Er kan daarom getwijfeld worden aan de loyaliteit van PepsiCo: ligt die bij Celsius of bij de eigen energiedranken?

AANDACHTSPUNTEN

Iets om in de gaten te houden is dat Celsius recent niet verder aan marktaandeel lijkt te winnen. Mogelijk doordat concurrenten Monster en Red Bull (en PepsiCo!) ook met gezondere varianten energiedrank op de markt komen. Vanuit Celsius werd eerder overigens wel gesteld dat meer aandacht van concurrenten voor de ingrediënten ook best eens in het voordeel van Celsius zou kunnen uitpakken.

Een ander aandachtspunt vormt de wetgeving voor energiedranken, ondanks dat de drankjes van Celsius geen suiker bevatten. Recente wetgeving in Canada stelt bijvoorbeeld dat een blikje niet meer dan 180 milligram cafeïne mag bevatten; dat is minder dan de 200 milligram die een blikje Celsius normaliter bevat. Of dit een wezenlijk effect op de verkopen zal hebben, valt te bezien.

Wie de koersgrafiek bekijkt, ziet dat het aandeel in de afgelopen vijf jaar ruim 24 keer over de kop is gegaan. In 2020 steeg de koers met een duizelingwekkende 900 procent. Tegelijkertijd is de koers sinds mei 2024 met twee derde gedaald. Groeicijfers vielen tegen, en er zijn zorgen over hoe gezond de drankjes zijn. Beleggers die geloven in het groeiverhaal van Celsius moeten een sterke maag hebben.

Celsius keert geen dividend uit, doet niet aan aandeleninkoop en doet evenmin grote overnames. De komende tijd wil het bedrijf vooral inzetten op nieuwe smaken, marketing en internationale expansie. Met een *Earnings Yield* van 4,6 procent is het aandeel niet goedkoop. Al met al beoordeel ik Celsius als een kansrijke, maar zeker ook speculatieve belegging.



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waardebeleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Celsius Holdings.