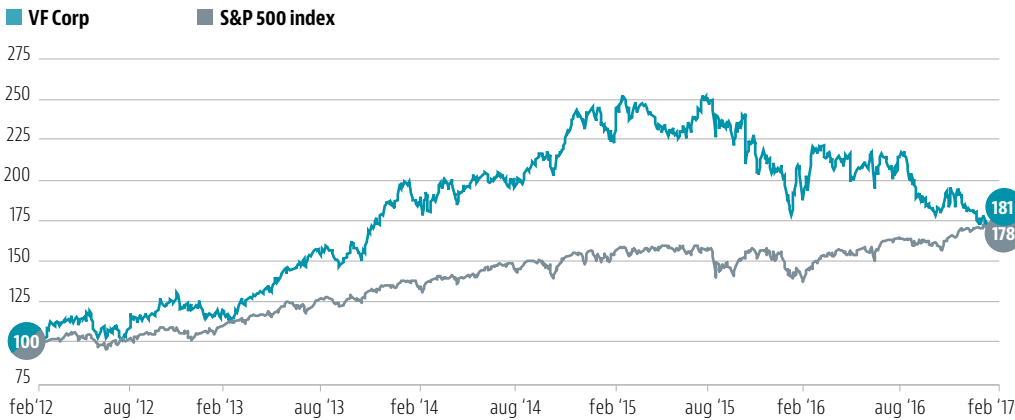


AANDEEL VF CORPORATION DEED HET LANGE TIJD BETER DAN DE S&P 500 INDEX, MAAR IS WEER TERUG BIJ AF



beschikbaar terwijl de schuld 2 miljard dollar is. VF Corp is een ware dividendkampioen: de afgelopen 45 jaar werd het dividend ieder jaar verhoogd. Onlangs stelde het management dit jaar, net als vorig jaar, een bedrag van 1,6 miljard dollar te willen besteden aan inkoop van eigen aandelen en dividend. Wordt eenzelfde bedrag aan dividend uitgekeerd terwijl het aantal uitstaande aandelen is afgenomen door aandeleninkoop, dan impliceert dit automatisch een hoger dividend per aandeel. Slechts een kwart van de artikelen produceert het bedrijf zelf, de rest wordt uitbesteed. Hierdoor is het bedrijf maar weinig kapitaalintensief, wat de hoge winstgevendheid verklaart: afgelopen jaar bedroeg het rendement op het eigen vermogen ruim 20 procent.

MERKEN BEOORDELEN

Vooral buiten de Verenigde Staten lopen de merken van VF Corp goed. Tegenwoordig wordt zo'n 34 procent van de omzet buiten de VS behaald. Een nadeel hiervan is wel dat VF Corp al enige tijd te maken heeft met nadelige wisselkoerseffecten.

Het Direct-to-Consumer platform van het bedrijf, inmiddels goed voor 37 procent van de omzet, presteert relatief sterk. Hier vallen naast de 1.507 eigen winkels – dit jaar komen daar circa 50 filialen bij – tevens de lucratieve e-commerce-verkopen onder. Het management van VF Corp rekent erop dat de e-commerce-verkopen dit jaar met 25 procent zullen toenemen.

Waar het management van VF Corp uitkijkt naar potentiële overnames geldt dat de bestaande merkenportfolio eveneens regel-

matig aan een review onderworpen wordt. Zwak presterende merken en merken die niet langer binnen het assortiment passen, worden verkocht zodat van een sterke, aantrekkelijke merkenportfolio sprake blijft.

Een mogelijk risico is dat voor toekomstige overnames een te hoge prijs betaald wordt of dat de integratie ervan vervolgens tegenvalt. Maar VF Corp heeft de gewoonte grondig onderzoek te verrichten voordat tot een overname wordt overgegaan. Bovendien gaat het dan vaak om overnames die afgezet tegen de omzet en beurswaarde van VF Corp bescheiden van omvang zijn.

OPTIMISTISCHE KIJK

Sinds begin dit jaar is Steven Rendle (57 jaar; totale vergoeding afgelopen jaar: 1,6 miljoen dollar) de bestuursvoorzitter van VF Corp. Rendle is al 16 jaar in uiteenlopende functies werkzaam voor het bedrijf en in deze periode onder meer verantwoordelijk geweest voor het succesvolle outdoor-merk The North Face.

Vanwege de structureel hoge winstgevendheid, het goede trackrecord van het management en de waardering die de afgelopen twee jaar aantrekkelijker geworden is, beoordeel ik VF Corp als een aantrekkelijk aandeel voor de langere termijn, als onderdeel van een goed gespreide portefeuille. Het zal vanwege deze optimistische kijk waarschijnlijk niet verbazen dat ikzelf eerder dit jaar aandelen VF Corp kocht.

**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.



DE STRUCTUREEL HOGE WINSTGEVENDHEID, HET GOEDE TRACKRECORD VAN HET MANAGEMENT EN DE LAGE WAARDERING MAKEN VF CORP NU TOT EEN AANTREKKELIJK AANDEEL

