

UNITEDHEALTH DOET HET IN DE AFGELOPEN VIJF JAAR VEEL BETER DAN DE S&P 500



HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGSMAATSTAVEN:



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.

die zich consolideert, vormen overnames dikwijls een kans, hoewel ik vrijwel uitgesloten acht dat een grote zorgverzekeraar zal worden ingelijfd aangezien UnitedHealth daardoor simpelweg een te sterke marktpositie zou verkrijgen. De al genoemde schaalvoordelen en netwerkeffecten maken dat ik wel voorzie dat UnitedHealth op organische wijze aan marktaandeel zal winnen.

Een aandachtspunt vormt de ontwikkeling in recente kwartalen, waarin de medische kosten die door UnitedHealth zijn uitgekeerd sterker zijn toegenomen dan de verzekeringspremies. UnitedHealth heeft aangegeven de hogere kosten te zullen doorberekenen en dat zou normaliter geen problemen moeten opleveren.

De relatief hoge kosten van gezondheidszorg in de Verenigde

Staten ten opzichte van die in andere landen is ook een punt van aandacht. In de VS wordt circa 18 procent van de omvang van de economie aan zorggerelateerde zaken besteed, wat relatief veel is. Warren Buffett spreekt in dit verband van een lintworm die het de Amerikaanse bedrijven, die dikwijls een groot deel van deze kosten betalen, lastiger maakt te concurreren met buitenlandse branchegenoten. Berkshire Hathaway, Amazon.com en JPMorgan hebben gezamenlijk het bedrijf Haven opgericht met de insteek de zorguitgaven in de Verenigde Staten te verlagen. Grote negatieve implicaties voor UnitedHealth hiervan voorzie ik overigens niet.

AANTREKKELIJKE WAARDERING

UnitedHealth's sterke marktpositie en een verdere stijging van de winst per aandeel – mede gestuwd door inkoop van eigen aandelen – in combinatie met een vrij aantrekkelijke waardering (de Earnings Yield bedraagt 6,5 procent) verklaren dat ikzelf aandelen UnitedHealth in portefeuille heb. Ik overweeg deze positie uit te breiden.

