

TIP

voor de thuisbelegger

Met de VEB-stockscreener kunt u op basis van verschillende kerncijfers zelf Europese aandelen selecteren:

visual.veb.net/stockscreener

papieren hebben om goed te gedijen in een wereld met aanhoudend hoge inflatiecijfers (zie kader: *Van 1100 bedrijven naar 19 krachtpatsers in vier stappen*).

We bekijken vier bedrijven uit deze lijst wat meer in detail.

1. HERMÈS

Hermès is een klassiek Frans merk, vooral bekend van de zijden sjaals en lederwaren. Het eeuwenoude luxemerk verkoopt zijn producten aan meestal welgestelde klanten die bereid zijn daarvoor grif te betalen en die zich zelfs niet laten afschrikken door wachtlijsten. Zo hebben de welbekende Birkin- en Kelly-handtassen een wachtlijst van meer dan een jaar. Dit illustreert de iconische status van Hermès.

Voor het idee: een leerbewerker heeft circa vijftien uur nodig om een Hermès-tas te maken. Om de wachtlijsten niet te ver te laten oplopen, gaat Hermès de komende jaren de productiecapaciteit voor lederwaren verhogen met nieuwe locaties in de Franse steden Louviers, Sormonne en Riom. Ook

is recent een leerbewerkings-school geopend.

Het exclusieve karakter van Hermès-producten vertaalt zich in een stevige brutomarge van meer dan 70 procent en een meer dan gezonde ROIC (26 procent). Ook de balans kan tegen een stootje met een nettokaspositie van 5,3 miljard euro.

2. NOVO NORDISK

Het Deense Novo Nordisk is marktleider in diabeteszorg. Het concern heeft een gunstige uitgangspositie om de vergrijzende wereldbevolking te voorzien van insuline om welvaartsziektes als diabetes en obesitas te behandelen.

Novo Nordisk richt zich primair op middelen voor de behandeling van diabetes en obesitas, goed voor 86 procent van de totale omzet. De geschiedenis van Novo Nordisk gaat terug tot 1922, toen oprichter en Nobelprijswinnaar August Krogh uit Canada terugkeerde om in



VAN 1100 BEDRIJVEN NAAR 19 KRACHPATERS IN VIER FILTERS

Om na te gaan welke ondernemingen de beste papieren hebben om goed te gedijen in tijden van hoge inflatie, heeft de VEB een uitgebreide analyse uitgevoerd onder de 1100 grootste westerse beursgenoteerde bedrijven.

Die zijn de bedrijven die zijn opgenomen in toonaangevende indices, de 500 grootste Amerikaanse (S&P 500) en de 600 grootste Europese beursfondsen (Stoxx 600).

Vervolgens hebben we er stap voor stap de beursfondsen uitgefilterd die bovengemiddeld goed scoren op de volgende vier criteria.

Criterion 1 BOVENGEMIDDELDDE MARGES – VAN 1100 NAAR 362 BEDRIJVEN

Het belangrijkste wapen dat een onderneming heeft tegen inflatie, is prijsmacht. Deze kan bijvoorbeeld het gevolg zijn van sterke merken of een klant die niet zonder

de dienst of het product van het bedrijf kan, waardoor de steeds hogere rekening van toeleveranciers kan worden doorgeschoven naar klanten.

Het eerste criterium is daarom de brutowinstmarge. De brutomarge, het verschil tussen de verkoopprijs en de directe kosten van een product, geeft een indicatie van de prijsmacht van een bedrijf. Een (structureel) hoge brutomarge laat zien dat een bedrijf weggkomt met hoge verkoopprijzen en dus blijkbaar weinig te duchten heeft van concurrentie.

Bovendien zorgt een hoge brutomarge voor een relatief lage kostenbasis, waardoor het makkelijker is kostenstijgin-

gen door te berekenen. Hierdoor hoeven de prijzen maar beperkt te stijgen om de inputkosten door te berekenen.

Alle bedrijven waarvan de brutomarge lager ligt dan het gemiddelde vallen af.

Criterion 2 BOVENGEMIDDELD RENDEMENT OP GEÏNVESTEERD KAPITAAL – VAN 362 BEDRIJVEN NAAR 181

Het tweede criterium in onze analyse is het rendement op kapitaal (*return on invested capital*, ROIC). De ROIC is een maatstaf voor het winstpotentieel van een bedrijf in verhouding tot de kapitaalinvesteringen die nodig zijn om het bedrijf te runnen.

Een hoge ROIC betekent dat de