

zelfde dividend dit jaar impliceert een dividendrendement van circa 6,5 procent.

Analisten zien de winst per aandeel de komende jaren met circa 10 procent per jaar stijgen. Opgemerkt is dat L Brands goed winstgevend is: het rendement op het geïnvesteerde kapitaal (ROIC, zie kader) bedraagt 48,8 procent. Daarnaast is het aandeel momenteel niet duur: de *earnings yield* bedraagt 10,3 procent.

### KANSEN INTERNATIONAAL

In de Verenigde Staten ziet L Brands nog ruimte om meer filialen te openen en ook internationaal is er nog veel terrein te winnen. Aantrekkelijke expansiekansen worden tevens gezien in Rusland, Mexico en Singapore.

## VICTORIA'S SECRET HEEFT BESLOTEN TE STOPPEN MET DE BEFAAMDE LINGERIE-CATALOGUS. DAT SCHELT RIJN 100 MILJOEN DOLLAR

Kort geleden nam L Brands de franchisefilialen in China over. China wordt door L Brands als een erg kansrijke markt bestempeld, maar opgemerkt is wel dat het zelf runnen van filialen een stuk kapitaalintensiever is. Buiten de thuismarkten (Noord-Amerika, Canada en het Verenigd Koninkrijk) en China om opereert L Brands vooral met franchisefilialen, wat hoge marges oplevert terwijl de risico's daarvan voor het bedrijf zelf vrij beperkt zijn.

Hoewel L Brands actief is in niches waar de concurrentie gefragmenteerd is, stip ik desalniettemin de factoren aan die voor vrijwel ieder detailhandelsbedrijf een risico vormen: de tendens naar online-verkopen, moderi-



### 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' (www.beterinbeleggen.nl) De auteur bezit geen aandelen L Brands.*

sico's (die zijn bij lingerie overigens wel kleiner dan bij gewone kleding), het risico dat consumenten overstappen naar goedkopere merken, hogere lonen en huren en dalende consumentenbestedingen. Bovendien geldt dat de toetredingsbarrières in deze sector vrij laag zijn.

### KOOPKANS

L Brands is in 1963 door Les Wexner (79 jaar) opgericht met aanvankelijk één filiaal in Upper Arlington, Ohio, dat zich richtte op het verkopen van kleding aan jonge vrouwen. Nu, ruim 50 jaar verder, is de heer Wexner nog altijd de bestuursvoorzitter van L Brands. Hij bezit circa 16 procent van de aandelen en zijn persoonlijke vermogen bedraagt ruim 6 miljard dollar.

Sinds begin dit jaar is L Brands vrij fors in koers gedaald. Dit hangt ten dele samen met de veranderingen bij Limited Brands waardoor de omzet en winst op korte termijn mogelijk wat onder druk komen. Vanuit een langere termijn-perspectief beschouwd lijken de veranderingen toch vooral positief. De koersdaling zie ik dan ook vooral als een kans aandelen L Brands tegen een extra gunstige prijs te kunnen kopen.

### 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.*

L BRANDS IS NA EEN CORRECTIE WEER TERUG BIJ AF, RENDEMENT NU IN LIJN MET DE S&P 500

