

## STEEDS MINDER COLA

Dr Pepper behaalt ongeveer 90 procent van de omzet in de Verenigde Staten en circa 80 procent van die omzet bestaat uit koolzuurhoudende frisdranken. Van deze categorie dranken dalen de verkoopvolumes in de Verenigde Staten, maar daarbij is het van belang te beseffen dat die daling met name van toepassing is op cola. De verkoop van andere koolzuurhoudende frisdranken laat nog wel een heel bescheiden groei zien.

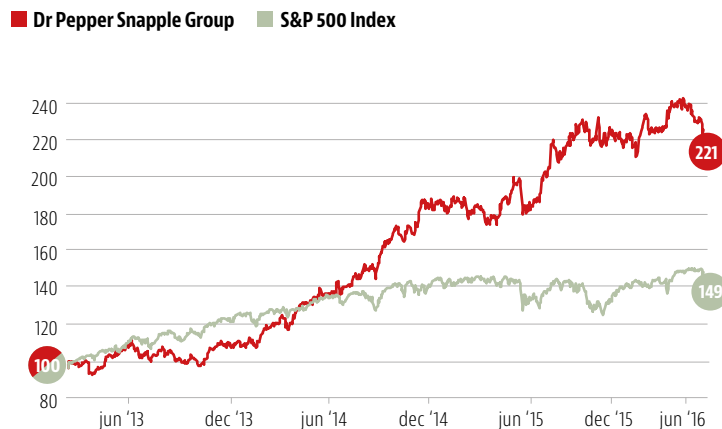
De beurswaarde van Dr Pepper bedraagt 16,2 miljard dollar en de omzet en winst respectievelijk 6,3 miljard en 764 miljoen dollar. Die winst wordt vrijwel volledig aan de aandeelhouders uitgekeerd middels dividenden en inkoop van eigen aandelen. Analisten rekenen voor de komende jaren gemiddeld op een toename van de winst per aandeel van ongeveer 10 procent per jaar.

## LUCRATIEVE MINIVERPAKKINGEN

Dr Pepper heeft in de Verenigde Staten vooral een sterke positie op de markt van niet-cola zijnde koolzuurhoudende frisdranken. Hiermee profiteert het bedrijf van demografische trends. Zo geeft de groeiende bevolkingsgroep van zogeheten Hispanics (Amerikanen van Latijns-Amerikaanse, Spaanse of Portugese afkomst) de voorkeur aan frisdranken met een smaakje. En millennials – degenen geboren

**MET STERKE MERKEN ALS 7UP, CANADA DRY EN SCHWEPES IS DR PEPPER NA COCA-COLA EN PEPSICO DE DERDE AMERIKAANSE FRISDRANKENREUS**

## DR PEPPER PRESTEERT VOORAL SINDS 2014 VEEL BETER DAN DE S&P 500



aan het eind van de vorige eeuw – prefereren meer keuzevrijheid met betrekking tot frisdranken vergeleken met generaties voor hen. Het management van Dr Pepper ziet kansen in overnames, maar er wordt voor gewaakt dat daarvoor te veel wordt betaald.

Nog afgezien van de reële mogelijkheid dat er in de Verenigde Staten belasting op frisdrank geheven gaat worden, geldt sowieso dat consumenten steeds bewuster met hun gezondheid omgaan. In reactie op deze trend is 'Dr Pepper TEN' gelanceerd met frisdrankvarianten van verschillende Dr Pepper-merken met heel weinig calorieën. Ook vanwege de gezondheidstrend brengt het bedrijf net als Coca-Cola en PepsiCo miniverpakkingen op de markt, die bij consumenten in de smaak blijken te vallen. Deze miniverpakkingen zijn ten opzichte van de hoeveelheid frisdrank die deze verpakkingen bevatten relatief duur, wat voor Dr Pepper zelf het voordeel heeft dat de winstmarges een impuls krijgen.

## COMPOUNDER

Het management van Dr Pepper is nadrukkelijk gericht op waardecreatie en de belangen van de aandeel-

houders. Bestuursvoorzitter is de 62-jarige Larry Young. Hij speelde een belangrijke rol bij de afsplitsing van Dr Pepper van Cadbury Schweppes in 2008. Eerder in zijn carrière is hij zo'n 25 jaar werkzaam geweest voor PepsiCo. Bij dit bedrijf is Young begonnen als vrachtwagenchauffeur om via tal van functies gestaag op te klimmen.

## AANTREKKELIJK

Met een *earnings yield* van 7,5 procent is Dr Pepper naar mijn oordeel vrij aantrekkelijk gewaardeerd terwijl de winstgevendheid uitstekend is. Omdat die winstgevendheid structureel op een hoog niveau ligt, kan Dr Pepper worden beschouwd als een zogeheten 'compounder': een bedrijf dat voortdurend waarde creëert en daardoor onderliggend alsmaar meer waard wordt. Uiteindelijk is het zo dat de beurskoers van een bedrijf richting de onderliggende waarde van dat bedrijf tendeeert, en in geval van compounders neemt de onderliggende waarde gestaag toe. Aandachtspunt is wel dat Dr Pepper vrijwel alle omzet in dollars realiseert, wat voor beleggers van buiten de Verenigde Staten een valutarisico met zich meebrengt.

**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.