

patiëntentransport. Afgezien van de Britse Compass Group, de grootste speler in deze sector, is er vrijwel geen andere partij te vinden met een soortgelijk uitgebreid diensten-aanbod.

### ZEER WINSTGEVEND EN REDELIJK GEWAARDEERD

De beurswaarde van Sodexo bedraagt 16,1 miljard euro. De omzet en winst bedragen achtereenvolgens 19,8 miljard en 700 miljoen euro. Het aantal medewerkers is ruim 420.000, waarmee Sodexo een van de grootste werkgevers ter wereld is.

Zo nu en dan worden eigen aandelen ingekocht, maar opgemerkt zij dat Sodexo wat dit betreft niet al te scherp aan de wind zeilt. Op de kosten wordt goed gelet en doelstelling van het actuele besparingsprogramma is een structurele kostenverlaging van 200 miljoen euro per jaar. Sodexo voorziet voor de middellange termijn een omzetgroei van 4 tot 7 procent per jaar. Zo'n omzetgroei zou volgens het bedrijf moeten volstaan om de winst per aandeel met 8 tot 10 procent per jaar op te voeren. Sodexo is weinig kapitaalintensief en mede daardoor uiterst winstgevend (de *return on invested capital* bedraagt 192,1 procent) terwijl het aandeel Sodexo met een *earnings yield* van 6,5 procent redelijk aantrekkelijk gewaardeerd is.

### UITBESTEDEN VAN NIET-KERNACTIVITEITEN

Naast groei in de opkomende markten en groei door overnames,

**SODEXO VOORZIET VOOR DE MIDDELLANGE TERMIJN EEN OMZETGROEI VAN 4 TOT 7 PROCENT PER JAAR, DAT MOET VOLSTAAN OM DE WINST PER AANDEEL MET 8 TOT 10 PROCENT PER JAAR OP TE VOEREN**

SODEXO DOET HET VOORAL SINDS 2015 VEEL BETER DAN DE CAC40



vooral van kleinere bedrijven die relatief eenvoudig te integreren zijn, ligt er een kans in cross-selling. Onder de tucht van de markt zijn bedrijven steeds meer geneigd allerlei niet-kernactiviteiten uit te besteden. Voor de vele overheidsinstanties die kampen met druk op de budgetten geldt eigenlijk hetzelfde. Voor Sodexo vormt deze trend tot uitbesteden van de niet-kernactiviteiten een aantrekkelijke kans.

Grote risico's lijken er voor Sodexo nauwelijks te zijn. Het bedrijf is zoals aangegeven wereldwijd actief en heeft klanten in tal van sectoren. Op dit moment ondervindt Sodexo overigens wel wat tegenwind van de economische zwakte in opkomende landen als Brazilië, van het zwakke herstel in Europa en van de lage grondstoffenprijzen. Vanwege lage grondstoffenprijzen staat de vraag naar de diensten van Sodexo vanuit deze sector behoorlijk onder druk. Overigens zijn de sectoren olie, gas en mijnbouw tezamen goed voor iets minder dan 10 procent van de omzet.

### FOCUS OP DE LANGE TERMIJN

Sodexo is in 1966 opgericht door Pierre Bellon, en hij en zijn familie

zijn nog altijd nauw betrokken bij de gang van zaken. Via het bedrijf Bellon SA heeft de familie een kleine 40 procent van de aandelen Sodexo in handen die samen meer dan de helft van de stemrechten vertegenwoordigen

In 2008 sloten Pierre Bellon, zijn vrouw en kinderen een overeenkomst waarin werd afgesproken dat noch zij noch afstammelingen van hen de komende vijftig jaar aandelen Sodexo mogen verkopen aan wie dan ook buiten de familie zelf. Hiermee lijkt de onafhankelijkheid van het bedrijf nog voor ten minste een halve eeuw gewaarborgd.

Naar mijn mening is Sodexo redelijk aantrekkelijk gewaardeerd. De winstgevendheid is uitstekend en de vooruitzichten zijn goed dankzij de trend onder bedrijven en overheden niet-kernactiviteiten uit te besteden. Sodexo lijkt zo bezien een prima belegging voor de lange termijn. De aandelen zijn niet overgewaardeerd, maar evenmin sterk ondergewaardeerd te noemen. Beleggers doen er zo bezien verstandig aan een eventuele koersdip af te wachten om aandelen Sodexo tegen een nog wat gunstigere prijs in handen te kunnen krijgen.

**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.