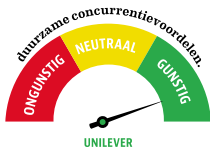


# name



Dit artikel is een bewerking van een analyse van de VEB-Barometer waarin het potentieel van Unilever wordt beoordeeld aan de hand van

**7 beleggingscriteria – duurzame concurrentievoordelen, waardecreatie, groei, waardering, balans, dividend en corporate governance.**

Voor dit artikel is ingezoomd op het criterium duurzame concurrentievoordelen.

Kijk op

[www.veb.net/bedrijven-barometer](http://www.veb.net/bedrijven-barometer)

om de overige 6 barometercriteria voor Unilever te zien. Op deze website staan een vijftiental Barometerrapporten, waaronder die van Randstad, Heineken en Shell.

De Dollar Shave Club wist in Amerika in recordtempo marktaandeel te winnen van scheerkampioen Gillette met een slim abonnementsmodel waardoor schapruimte in de supermarkt niet meer nodig is. Online marketing, bijvoorbeeld op YouTube en Facebook, is veel belangrijker. Productie vindt plaats in Zuid-Korea en de distributie wordt helemaal uitbesteed.

Tien jaar geleden zou geen enkel bedrijf een vuist kunnen maken tegen het machtige Amerikaanse Gillette, maar dankzij internet en de door-denderende globalisering krijgen start-ups nu wel een kans om een grootmacht als Gillette aan te vallen.

Het is de vraag of Unilever het innovatie-DNA heeft om zelf dit soort disruptieve digitale modellen uit te vinden, die ook nog eens het traditionele verdienmodel zullen ondermijnen. In ieder geval is Unilever voldoende kapitaalkrachtig om startups die een serieuze bedreiging vormen over te nemen.

Een risico van dure overnames is wel dat het rendement op geïnvesteerd kapitaal op de langere termijn onder druk kan komen te staan, als de resultaten tegenvallen.

De overnamesom van de verlieslatende Dollar Shave Club komt neer op zes keer de omzet, en dat is fors. Het is nu de vraag of op deze investering een rendement zal worden gemaakt dat vergelijkbaar is met het rendement op geïnvesteerd kapitaal van dik 15 procent op groepsniveau dat beleggers van Unilever gewend zijn.

– Column –

‘We are the losers’



Brexit viel tot dusverre reuze May, maar dat kwam vooral omdat er geen nog steeds geen Brit overboord is. Dat kan nog jaren duren.

**W**at levert het op? Wat meer zelfbestuur en wat minder immigranten. Wat kost het? Zo'n 6 tot 7 miljard euro aan inkomsten per jaar voor Europese bedrijven en een enorm banenverlies: men denkt aan 70.000 directe banen en nog eens twee tot drie keer zo veel indirecte banen, want al die expats hadden nannies, moesten ook naar de kapper en bezochten restaurants. Bij een verlies van 250.000 banen en een gemiddeld bruto-inkomen van 80.000 euro verliest de Britse economie permanent 20 miljard euro. Samen met die Europese gelden wordt dat meer dan 25 miljard.

Waar geeft de Britse burger het meest aan uit, vaak wel 50 procent van zijn besteedbaar inkomen? Precies, aan wonen. Waar gaat dus een flinke klap vallen? U ziet, hoe ingewikkeld economie is...Tot dusverre lees je vooral dat de groei van de woningmarkt er in Londen een beetje uit is. Heerlijk, dat Engelse gevoel voor understatement! Ik

voorspel u dat als de Britten niet snel gallons water bij de wijn gaan doen om bijvoorbeeld hun Europese paspoort voor financiële diensten te behouden, die Londense huizenmarkt over drie jaar zomaar 25 procent lager staat. Londen was *the champion* van de Europese huizenmarkt, maar dat zal niet heel lang meer duren.

Typisch een voorbeeld van geen win-win, maar een lose-lose-situatie. Maar het gaat nog wel even duren voordat men dat inziet en *We are the losers* gaat zingen in voetbalstadions. Daarvoor moet u bijna net zoveel geduld hebben als voor de brexit zelf.



**WOUTER WEIJAND**  
is Chief Investment Officer bij Providence Capital