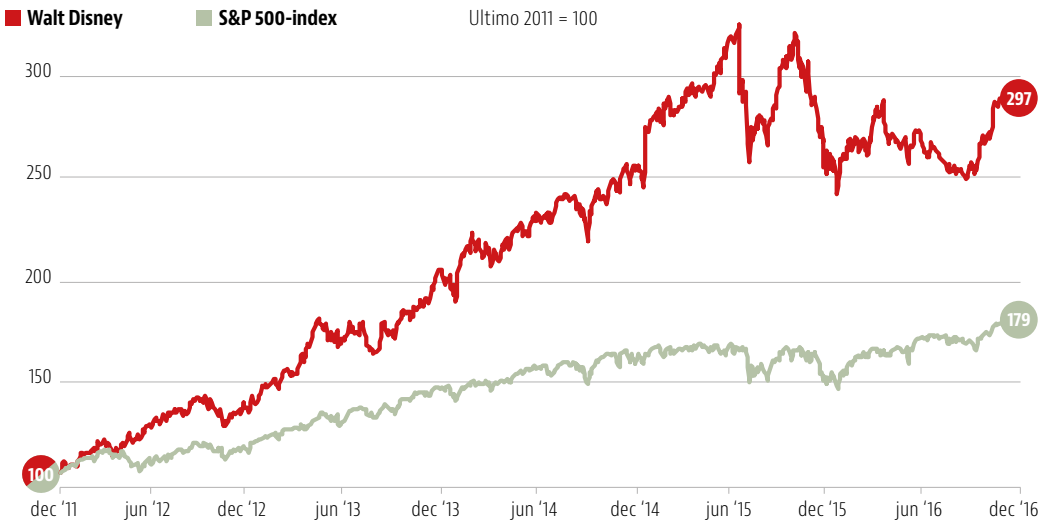


**AANDEEL WALT DISNEY PRESTEERT DE AFGELOPEN VIJF JAAR RUIM BETER DAN DE S&P 500, MAAR KOERS HAPERT WAT SINDS MEDIO 2015**



waar het aantal betalende abonnees daalt terwijl de prijs van sportuitzendrechten juist stijgt. Deze ongunstige combinatie heeft ESPN vooralsnog grotendeels weten af te wentelen middels prijsverhogingen, maar de vraag is wel of dit niet nog meer abonnees ertoe zal aanzetten hun kabelabonnement te wijzigen, bijvoorbeeld door de dure zender ESPN uit het pakket te halen.

Ander punt van aandacht vormen de films waarmee Disney de afgelopen jaren het ene succes na het andere behaalde, met de bioscoopfilm *Rogue One: A Star Wars Story* als meest recente voorbeeld. Ondanks de vele successen blijft gelden dat bioscoopfilms een lastig te voorspellen bron van inkomsten vormen.

Disney weet als geen ander bedrijf al decennialang aansprekende 'content' te creëren dan wel deze te verwerven (zoals de sportuitzendrechten). Redelijk lijkt te veronderstellen dat het adagium *content is king* zal blijven gelden en dat Disney ondanks veranderingen in het medialandschap uiteindelijk nieuwe manieren

zal vinden om haar producten te gelde te maken.

Laatste punt van aandacht voor beleggers vormen geruchten dat Disney geïnteresseerd zou zijn in een overname van berichten-service Twitter en het streaming videoplatform Netflix. Vanwege de beperkte strategische fit tussen Disney en Twitter en de heel forse waardering van Netflix zou een overname van een van deze bedrijven voor mij aanleiding zijn mijn optimistische kijk op Disney te heroverwegen.

**AANTREKKELIJK ALS BELEGGING**

Het management van Disney is nadrukkelijk gericht op het

creëren van aandeelhouderswaarde. Punt van kritiek vormt de wel heel forse vergoeding die bestuursvoorzitter Robert Iger (65) krijgt: in het afgelopen jaar maar liefst 26,6 miljoen dollar.

Sinds zijn aantreden als bestuursvoorzitter zijn door Iger de nodige succesvolle overnames gedaan. Het gaat hierbij om computeranimatiestudio Pixar (*Toy Story*, *Finding Nemo*) en enkele jaren later de overnames van Marvel (*Spiderman*, *the Avengers*) en Lucasfilm (*Star Wars*). Een recente investering van 1 miljard dollar in BAMTech, een belangrijke speler op de markt van live-streaming via internet, vormt wellicht de opmaat om live-sportwedstrijden eveneens 'online' aan te bieden. Vanwege de focus op aandeelhouderswaardede creatie, het zoeken naar nieuwe verdienmodellen, de grote hoeveelheid aansprekende en unieke merken in de portefeuille en de huidige bescheiden waardering zie ik in Disney nu een aantrekkelijke belegging voor de langere termijn.

DE INVESTERING IN BAMTECH VORMT WELLIJK DE OPMAAT OM LIVE-SPORTWEDSTRIJDEN OOK 'ONLINE' AAN TE GAAN BIJEN

**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.