

HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDE-RINGSMAATSTAVEN:



> 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.

ESTÉE LAUDER:

aantrekkelijk na de koersval

De koers van cosmeticafabrikant Estée Lauder is sinds de piek eind 2021 weer terug bij af. Dat neemt niet weg dat het bedrijf bijzonder winstgevend is. Het aandeel heeft dus zeker potentie, vooral als Estée Lauder erin slaagt de omzet in de *travel-retail* weer op het oude niveau te krijgen.

The Estée Lauder Companies (ticker: EL) is actief op de markt van de zogeheten *fast moving consumer goods*; meer specifiek betreft het beauty- en verzorgingsproducten. Het gaat hierbij om het premiumsegment van de markt. In de merkenportefeuille zitten onder meer Estée Lauder, Clinique, M.A.C, La Mer, Jo Malone London en Aveda. De huidproducten vormen met 56 procent het grootste deel van de omzet, gevolgd door make-up (26 procent), parfums (14 procent)

en haarverzorging (4 procent). Estée Lauder is wereldwijd actief en behaalt 26 procent van de omzet in Noord- en Zuid-Amerika. Europa, het Midden-Oosten en Afrika zijn samen goed voor 43 procent (ook de zogeheten *travel retail* valt onder dit segment; denk aan verkoop op luchthavens en cruiseschepen) en Azië is goed voor de resterende 31 procent.

DISTRIBUTIEKANALEN

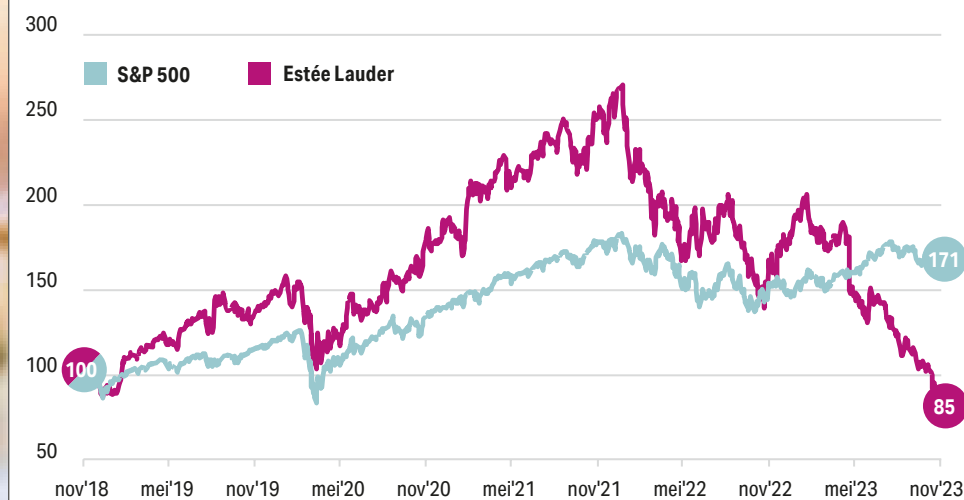
De concurrentiepositie van Estée Lauder is behoorlijk goed. Van belang hierbij is vooral het

brede scala aan premiummerken, dat ervoor zorgt dat de afhankelijkheid van één specifiek product beperkt is.

Een ander belangrijk aspect van de marktpositie vormt het wereldwijde distributienetwerk. Dat maakt het voor Estée Lauder interessant om merken die in een bepaald land populair zijn, over te nemen om vervolgens met de distributiekanaalen en marketingkracht van het bedrijf te proberen er een wereldwijd succes van te maken.

Estée Lauder concurreert met

ESTÉE LAUDER HEEFT LASTIGE JAREN ACHTER DE RUG



Bron: Bloomberg

waarvan de vermeende waarde hoger ligt.

Met een onlangs geopend innovatiecentrum en een nieuwe productiefaciliteit in Azië kan Estée Lauder producten en fabricage beter afstemmen op de vraag in die regio. Een andere mogelijkheid is het uitbreiden van het productaanbod in landen als China, India en Brazilië, aangezien daar vooralsnog niet het volledige merkenassortiment van Estée Lauder beschikbaar is.

SOCIALE MEDIA

De al aangestipte zwakte in de travel retail-verkopen in Azië is een belangrijk aandachtspunt. Dit is vermoedelijk een na-ijleffect van de corona-lockdowns, waardoor de reislust in bijvoorbeeld China nog gedrukt is.

Daarnaast zijn er tegenwoordig lagere toetredingsbarrières, specifiek als het gaat om sociale media en *influencers* die tegen betaling allerlei merken aanprijzen. Hoewel dit kan zorgen voor nieuwe concurrentie, zet Estée Lauder deze marketingvormen ook zelf in. Het promoten van nieuwe producten is zo weliswaar makkelijker geworden, maar dat geldt niet per definitie

voor de productie en distributie; dikwijls vallen de lucratieve herhalingsverkopen van nieuw gelanceerde beautymerken dan ook tegen. Voor Estée Lauder ligt hier een kans, omdat het zelf een sterk netwerk heeft en kan bogen op bekende merknamen.

Ook in een ander opzicht bieden sociale media voor Estée Lauder een kans: populaire merken in een bepaald land vormen potentieel interessante overnamekandidaten, waarbij Estée Lauder een cruciale rol kan vervullen bij het opschalen.

AANTREKKELIJK

De familie Lauder houdt zelf nog altijd een stevig belang, dat goed is voor maar liefst 84 procent van de stemrechten. Zij bezit een categorie aandelen met maar liefst tien keer zoveel stemrecht als de gewone aandelen.

Voorzitter van de raad van commissarissen sinds 2009 is William Lauder, kleinzoon van de oprichters Estée en Joseph Lauder. Een punt van kritiek vormt het beloningsbeleid. De 9,6 miljoen dollar die afgelopen jaar werd betaald aan William Lauder is opvallend hoog. En ook bij de jaarlijkse vergoeding van 1,8 miljoen dollar voor de inmiddels 90-jarige 'emeritus voorzitter' Leonard Lauder (de vader van William Lauder) zijn vraagtekens te zetten.

Met een gemiddelde *Return on Invested Capital* van circa 50 procent was Estée Lauder de voorbije vijf jaar wel bijzonder winstgevend. Ondanks de koersval de afgelopen twee jaar bedraagt de *Earnings Yield* nog altijd maar nipt meer dan 3 procent, maar dit cijfer wordt omlaaggedrukt door de nog steeds lage reislust in Azië en stevige investeringen van Estée Lauder zelf. Als de travel-retail-sector weer aantrekt en met de blik een paar jaar vooruit, beoordeel ik Estée Lauder momenteel als aantrekkelijk gewaardeerd.



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Estée Lauder.