

**HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGS-MAATSTAVEN:**



**> 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.

Het Amerikaanse defensiebedrijf Lockheed Martin Corporation (ticker: LMT) is 's werelds grootste fabrikant van militaire gevechtstoestellen. Zelf trekt het bedrijf het wat breder en stelt zich bezig te houden met *technologische veiligheidsoplossingen*.

**LOCKHEED MARTIN:**

# aantrekkelijk defensiebedrijf

Lockheed Martin ontwerpt en produceert onder andere de F-16 en de F-35, militaire voertuigen, radars, satellieten, raketssystemen en onbemande vliegtuigen. Overheden zijn de grootste klanten van het concern uit Bethesda, Maryland. Hoeveel geld een land aan defensie besteedt is veelal terug te voeren op twee variabelen: de grootte van de economie en de mate van onzekerheid of angst in de samenleving. Vanwege de Russische inval in Oekraïne en de Gaza-oorlog is deze laatste factor flink toegenomen en hogere defensie-uitgaven in de NAVO-landen liggen dan ook voor de hand.

**ETHISCHE AFWEGING**

Vanuit ethisch perspectief kan uiteenlopend naar een fabrikant

van wapentuig gekeken worden: als veroorzaker van ellende of juist als een bedrijf dat eraan bijdraagt dat vrede afgedwongen wordt, al dan niet door de afschrikkende werking. Deze ethische vraag dient iedere belegger voor zichzelf te beantwoorden.

Zoals ieder bedrijf dient ook Lockheed Martin zich aan wet- en regelgeving te houden. Toch was het bij sommige brokers in het verleden onmogelijk om in het aandeel te beleggen. Een eenduidige lijn was niet echt te ontdekken, maar het had waarschijnlijk te maken met de productie van (onderdelen voor) clustermunitie. Productie, verkoop en gebruik van clustermunitie is sinds 2010 verboden. Het bedrijf voert aan dat het niet meer betrokken is bij de

productie of levering van deze munitie. De AFM houdt een indicatieve lijst bij van beursgenoteerde ondernemingen die clustermunitie of cruciale onderdelen daarvan produceren, verkopen of distribueren. Lockheed Martin staat niet op deze lijst vermeld. Tegenwoordig is het bij de meeste beleggers voor zichzelf te beantwoorden. Wat dit aspect betreft: Lockheed Martin is wel degelijk 'gewoon' al jarenlang in verschillende indices opgenomen, zoals de S&P 500 waarin door menig indexbelegger wordt belegd.

**CONCURRENTIEVOORDELEN**

In het verleden heeft Lockheed Martin heel wat overnames gedaan die hebben bijgedragen aan de groei van de onderneming.

Het bedrijf geniet een sterke marktpositie. Als 's werelds grootste fabrikant van gevechtstoestellen beschikt Lockheed Martin over duidelijke schaalvoordelen. Daarnaast zijn patenten, de intern aanwezige kennis, de goede reputatie en de veelal langjarige contracten belangrijke pluspunten van dit bedrijf.

De beurswaarde van Lockheed Martin bedraagt 112 miljard dollar, de omzet en winst respectievelijk 70 miljard dollar en 7 miljard dollar. De netto winstmarge ligt met ongeveer 10 procent op een aantrekkelijk niveau. Met een ROIC van ruim 25 procent kent Lockheed Martin – structureel – een prima winstgevendheid, hoewel het bedrijf behoorlijk kapitaalintensief is.

Lockheed Martin telt ruim 120.000 medewerkers. De cashpositie bedraagt circa 3 miljard dollar, de langetermijnschuld zo'n 19 miljard dollar. Vanwege de vele langlopende contracten is de schuld geen punt voor grote zorgen. De voortdurende inkoop van eigen aandelen zorgt ervoor dat de winst per aandeel steevast een extra impuls krijgt.

**INLICHTINGEN**

Een interessante kans vormen de internationale markten, die steeds belangrijker worden in de omzetverdeling. Naast internationale groei vormt specifiek de F-35 (de Joint Strike Fighter, de JSF) een belangrijke kans voor Lockheed Martin. Analisten verwachten dat er van de JSF de komende 40 tot 50 jaar tussen de 50.000 en 60.000 toestellen besteld zullen worden.

Het is wel de vraag of of Lockheed Martin goed gepositioneerd is voor de oorlogen van de toekomst. Het is namelijk denkbaar dat oorlogvoering in de toekomst meer *asymmetrisch* van karakter zal zijn. In dat geval is er niet een groot slagveld met twee legers die tegenover elkaar staan. Vaker zal sprake zijn van twee partijen van verschillende sterkte, waarbij de zwakkere partij onconventionele tactieken



**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)

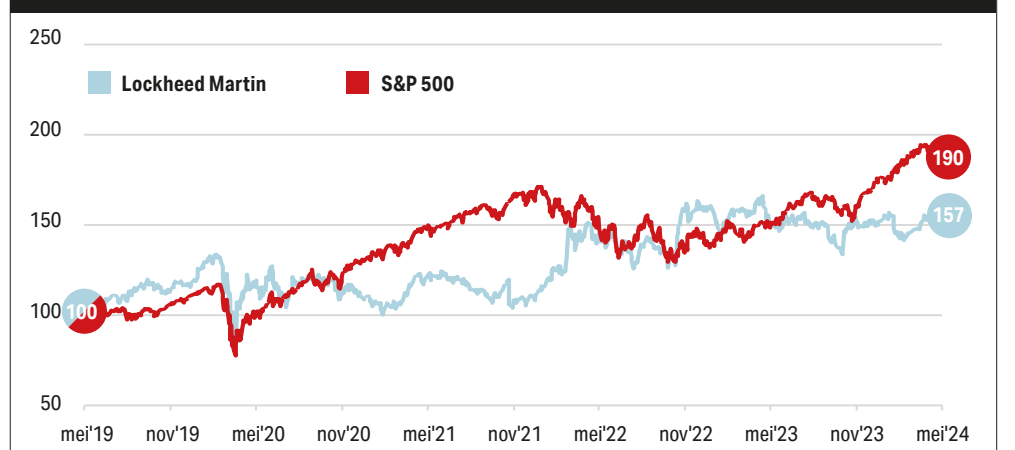
De auteur bezit geen aandelen Lockheed Martin.

gebruikt. Denk aan aanslagen met chemische, biologische of nucleaire wapens, aan cyberaanvallen of aanvallen op kritieke infrastructuur. Om die te voorkomen, komt het er vooral op aan te beschikken over de juiste informatie. Het afschrikwekkende effect van sterke militaire slagkracht speelt waarschijnlijk een stuk minder. Hier liggen echter wel kansen. Lockheed Martin is naast de defensie en ruimtevaart ook zeer actief in het leveren van geavanceerde technologieën en systemen voor inlichtingenoperaties, data-analyse en cyberverdediging.

Het management van Lockheed Martin is erop gericht de kosten binnen de perken te houden en de winst per aandeel alsmaar verder op te voeren. Sinds enkele jaren wordt het bedrijf geleid door Golfoorlog-veteraan en piloot Jim Taiclet. Op het gevoerde beleid bij Lockheed Martin is vanuit aandeelhoudersperspectief nauwelijks iets aan te merken.

Op grond hiervan beoordeel ik Lockheed Martin als een uiterst solide bedrijf, nadrukkelijk gericht op de aandeelhouders en met vrij goede vooruitzichten. De Earnings Yield – zie kader – bedraagt 6,6 procent. Als belegging is Lockheed Martin naar mijn idee zonder meer aantrekkelijk.

**LOCKHEED MARTIN EN DE S&P 500-INDEX**



Bron: Bloomberg