

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.



Accenture is een motor in de digitale transformatie

Hoewel Accenture minder bekend is dan andere tech-grootmachten, speelt het achter de schermen een sleutelrol in de digitale transformatie van grote ondernemingen wereldwijd. Het bedrijf is stevig aan het groeien, met 140 overnames in de afgelopen drie jaar.

Wat maakt Accenture aantrekkelijk voor langetermijnbeleggers?

Consultancybedrijf Accenture helpt bedrijven en overheden met veranderingen op IT-gebied, zoals (eerder) de opmars van e-commerce, de noodzaak tot digitale beveiliging, de migratie naar de cloud en recenter de implementatie van kunstmatige intelligentie in de activiteiten.

Accenture biedt managementconsulting, IT-dienstverlening en outsourcing en helpt organisaties om de operationele resultaten te verbeteren, innovatiever en efficiënter te worden

en om te groeien. Het aantal medewerkers bedraagt zo'n 800.000 en Accenture beschikt over kantoren in 52 landen.

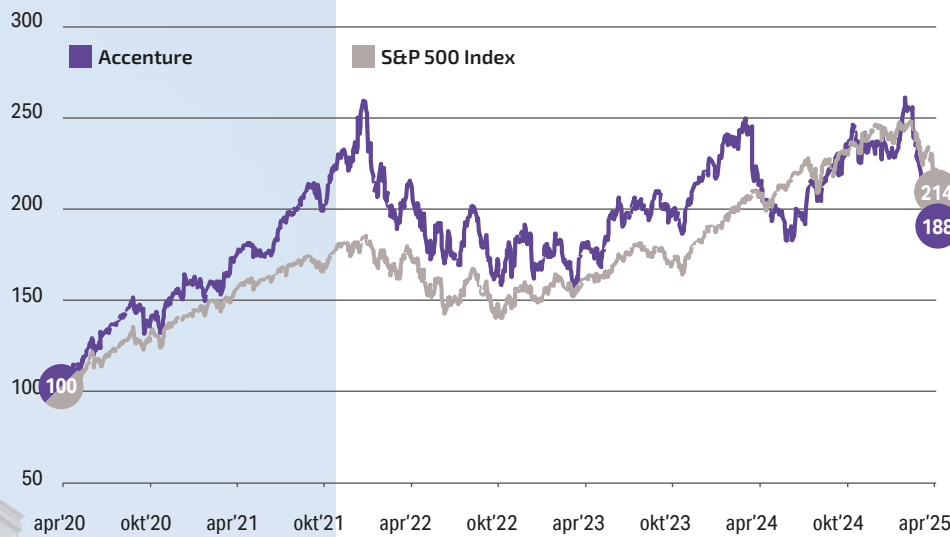
Het bedrijf begon als onderdeel van accountantskantoor Arthur Andersen, waar het in 1989 van werd afgesplitst. Het is een typisch Buffett-aandeel, omdat het bedrijf maar weinig kapitaalintensief is en een structureel hoge winstgevendheid kent. Overigens is Accenture niet opgenomen in de beleggingsportefeuille van Berkshire Hathaway.

LANGJARIGE CONTRACTEN

De marktpositie van Accenture is solide. Naast de bekende naam is sprake van schaalvoordelen, waardoor omvangrijke en complexe opdrachten uitgevoerd kunnen worden. Ook het grote aantal loyale klanten onderstreept de sterke concurrentiepositie van Accenture. Hier zien we het economische concept van *switching costs* in de praktijk.

Deze overstapkosten – dit zijn de kosten die de bestaande klanten van Accenture moeten maken wanneer zij zich door een

ACCENTURE KON LANGE TIJD DE S&P 500 ACHTER ZICH HOUDEN, MAAR RECESSIEVREES WORDT GEVOELD



Bron: Bloomberg.

andere partij wensen te laten ondersteunen – zorgen ervoor dat contracten niet snel opengebroken worden. Dit impliceert een belangrijk voordeel voor gevestigde partijen zoals Accenture.

Hoewel de accenten verschillen, kent Accenture veel verschillende concurrenten. Denk bijvoorbeeld aan EDS (onderdeel van Hewlett Packard), Deloitte of IBM. Ook zijn er grote consultancy-ondernemingen uit India, zoals Tata, Infosys en Wipro. Desondanks weet Accenture de winstgevendheid op een structureel hoog niveau vast te houden.

OVERNAMEMACHINE

Met name in opkomende markten breidt Accenture fors uit. Het echte onderzoeks- en analysewerk wordt, ook voor de westerse cliën-

ten, meer en meer verricht door relatief goedkope arbeidskrachten in onder meer India.

Synergievoordelen en netwerkeffecten maken overnames voor Accenture vaak aantrekkelijk: verkregen kennis kan in sommige gevallen als het ware worden doorverkocht aan het grote klantenbestand. Waar het eerder een beperkt aantal overnames per jaar deed, is het tempo de laatste jaren flink opgeschroefd: de afgelopen drie jaar zijn meer dan 140 bedrijven overgenomen en voor dit jaar is een bedrag van 3 miljard dollar aangemerkt voor acquisities.

Een voorbeeld van een vrij recente aankoop is Flo Group. Dit Rotterdamse bedrijf dat in 2024 werd overgenomen, is gespecialiseerd in logistieke oplossingen op basis van Oracle-software. Flo Group telt ruim 200 medewerkers en heeft vestigingen in Rotterdam en in Argentinië en India.

AANDACHTSPUNTEN

Beleggers maken zich recentelijk zorgen over de sterke besparingsfocus bij de Amerikaanse overheid. Deze is echter goed voor slechts zo'n 8 procent van de omzet van Accenture. Bovendien



OVER DE AUTEUR

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

De auteur bezit geen aandelen Accenture.

gaat het hier vaak om *mission critical* activiteiten die juist efficiëntie en besparingen tot doel hebben. Hoe groot de impact van de Amerikaanse besparingsdrift op het bedrijf zal zijn, valt kortom nog te bezien.

Accenture is natuurlijk niet immuun voor een tegenzittende wereldeconomie: in eerdere tijden van recessie was consultancy vaak een van de eerste zaken waarop bedrijven bezuinigden, veelal met als gevolg een tijdelijk stilvallende omzetgroei.

Zelf zie ik vooral in de toenevende concurrentie een punt van aandacht, zowel van kleine nichespelers als van mondiaal opererende concurrenten. Een heel groot en actueel risico lijkt dit overigens ook weer niet, temeer omdat sprake is van een hoge mate van klantloyaliteit.

EINDOORDEEL

De beurswaarde van Accenture bedraagt zo'n 176 miljard dollar en de behaalde omzet en nettowinst over het voorbije jaar zijn achterevolgens 67 miljard en 7,7 miljard dollar. Het bedrijf genereert een sterke vrije cashflow en van schuld is per saldo geen sprake.

De winstgevendheid ligt al jarenlang op een heel aantrekkelijk niveau en afgelopen jaar bedroeg de *Return on Invested Capital* (zie kader) een fraaie 26,1 procent. Het bestuur van Accenture is nadrukkelijk op de creatie van aandeelhouderswaarde gericht en vrijwel ieder kwartaal worden er wel eigen aandelen ingekocht.

De *Earnings Yield* bedraagt 5,7 procent. Dat is niet bijster hoog, maar hier staat tegenover dat sprake is van een bedrijf met een sterke marktpositie, met een aandeelhoudersvriendelijk management en met gunstige vooruitzichten voor de langere termijn. In het bijzonder wanneer de beurskoers van Accenture nog verder wegzakt (280 dollar op het moment van schrijven), is het aantrekkelijk het aandeel op te nemen in de portefeuille.