



**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.*

**LULULEMON**

# Lifestylemerk voor beleggers met durf

**Het populaire sportkledingmerk Lululemon Athletica begon zo'n 25 jaar geleden in Vancouver, Canada, met een ontwerpstudio en wat later een enkele winkel met yogakleding voor vrouwen.** Sindsdien is het aantal filialen fors opgeschroefd, het assortiment uitgebreid en is de doelgroep verbreed (mannen zijn goed voor een kwart van de omzet). Lululemon heeft een premium positie in de gestaag groeiende *athleisure*-markt: sportieve kleding bedoeld voor zowel sportieve activiteiten als alledaags gebruik.

**L**ululemon houdt zich bezig met het ontwerpen, distribueren en verkopen van kleding en tegenwoordig ook schoeisel en accessoires. De daadwerkelijke productie is uitbesteed aan partijen in Azië. E-commerce en de verkopen in eigen filialen zijn beide goed voor ongeveer de helft van de omzet. Zo'n 80 procent

van de inkomsten komt uit de Verenigde Staten en Canada. Van de 20 procent omzet die internationaal gerealiseerd wordt – ook in Amsterdam is een filiaal te vinden – is China goed voor de helft. Vooral buiten de Verenigde Staten groeit Lululemon stevig, met name dus in China.

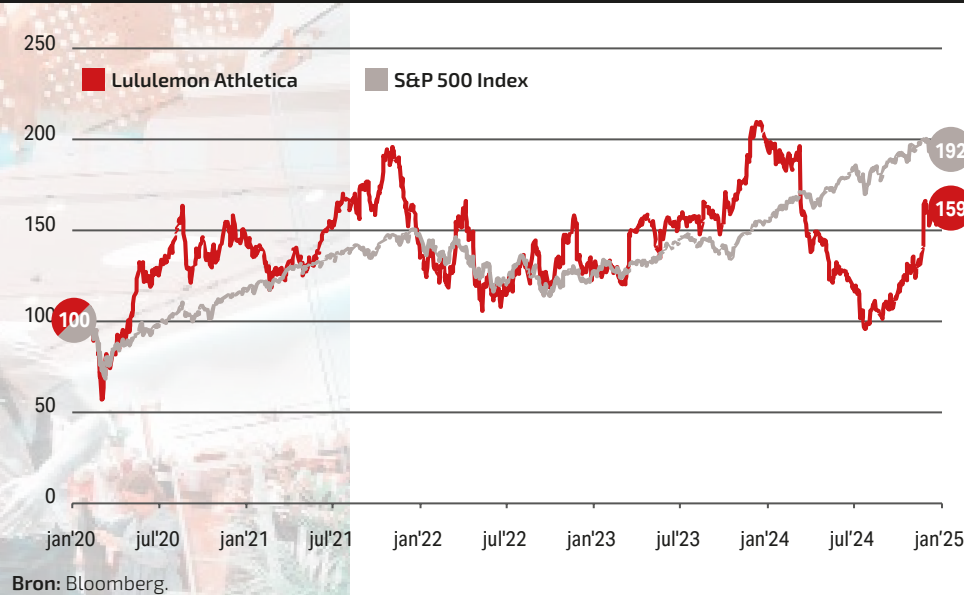
Lululemon lift mee op de trend van *wellness* en actief en gezonder

leven, maar belangrijk aandachtspunt is en blijft de afhankelijkheid van één merk. Kledingmerken die jarenlang heel populair zijn geweest, raken soms opeens uit de gratie – het is nog maar te bezien of Lululemon hierop een uitzondering is.

**BETROKKEN KLANT**

De marktpositie van Lululemon

## LULULEMON SPRONG IN CORONATIJD FLINK OMHOOG, MAAR KON DAT NIET VASTHOUDEN



is vrij goed. Positief is dat het Canadese bedrijf in de loop der jaren een grote groep loyale klanten heeft opgebouwd. Via sociale media en speciale evenementen probeert het bedrijf zijn 'gasten' – zo worden klanten bij Lululemon genoemd – betrokken te houden bij het merk.

Concurrenten zijn onder meer, Adidas, Under Armour, Levi Strauss, Gap en Nike (de operationele marge ligt bij Lululemon overigens dubbel zo hoog als bij Nike: 23 procent versus 11,6 procent). Daarnaast zijn er nog tal van bedrijven actief in de *athleisure*-markt, die allemaal strijden om marktaandeel. De term *athleisure* is afgeleid van de woorden *athletic* (atletisch,

sportief) en *leisure* (vrije tijd) en verwijst naar sportieve kleding die veelal voor dagelijks gebruik wordt gedragen.

De beurswaarde van Lululemon bedraagt zo'n 45 miljard dollar. Kortingen geeft het bedrijf vrijwel niet. Schulden zijn er ook niet, terwijl er wel ruim 2 miljard dollar aan cash beschikbaar is. Lululemon kent een hoge winstgevendheid – de *Return on Invested Capital* bedraagt ruim 30 procent – wat het bedrijf in staat stelt snel te groeien zonder hiervoor schulden te hoeven aangaan.

### GROEIPLAN

Een kans voor Lululemon zit in het meeliften op de verdere groei van de *athleisure*-markt. Waar het sport- en lifestylebedrijf zich aanvankelijk richtte op yogakleding voor vrouwen, is het assortiment inmiddels verbreed met meer soorten sportieve kleding en schoeisel. Tegenwoordig biedt Lululemon ook een collectie voor mannen, die ook steeds vaker aan yoga doen.

Naast uitbreiding van het assortiment, groeit Lululemon

ook door het aantal filialen op te schroeven. Inmiddels heeft het bedrijf 711 winkels wereldwijd en dat aantal zou – mits het merk in trek blijft – aanzienlijk opgevoerd kunnen worden. Het afgelopen jaar kwamen er 56 filialen bij.

Met het groeiplan *Power of Three x2* mikt Lululemon erop de omzet van artikelen bedoeld voor mannen te verdubbelen, de e-commerceverkopten te verdubbelen en de omzet buiten de Verenigde Staten en Canada te verviervoudigen. Hiermee moeten de totale verkopen in 2026 verdubbeld zijn ten opzichte van 2021, om dan uit te komen op 12,5 miljard dollar. Met inmiddels bijna 10 miljard dollar omzet ligt Lululemon hiervoor goed op schema.

### COMPLEET ASSORTIMENT

Het grootste risico voor Lululemon betreft het merk zelf. Het hele bedrijf is daarvan afhankelijk. Veel soortgelijke bedrijven vechten in dezelfde lucratieve omgeving om marktaandeel en in volwassen markten zoals de Verenigde Staten ondervindt Lululemon daarvan de gevolgen, met een omzet die achterblijft bij de verwachtingen.

Nu het assortiment van Lululemon is uitgebreid van vrijwel uitsluitend leggings voor vrouwen die yoga en pilates beoefenen naar een compleet assortiment *athleisure*-kleding, is het bedrijf in het vaarwater gekomen van grote bedrijven zoals Nike en Adidas. Het is nog de vraag of Lululemon zich over een wat langere periode tussen deze gevestigde spelers goed staande weet te houden.

Met een *Earnings Yield* (zie kader) van 5 procent is de waardering niet bijster aantrekkelijk, maar hier staan wel gunstige winstgroeiervwachtingen tegenover. Voor de ietwat speculatieve belegger is Lululemon een aandeel dat in een gespreide portefeuille niet misstaat.



### 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](http://beterinbeleggen.nl))

De auteur bezit geen aandelen Lululemon.