

Unilever

IS EEN MOOIE BELEGGING

Unilever is een van 's werelds grootste fabrikanten van 'fast moving consumer goods', consumentenproducten met een hoge omloopsnelheid. Het aandeel is een mooie belegging, stelt Hendrik Oude Nijhuis.



Unilever is ontstaan uit een samengaan van het Nederlandse bedrijf Margarine Unie met het Engelse Lever Brothers Limited in 1930. Het productenpakket bestaat vandaag de dag uit persoonlijke verzorgingsartikelen (42 procent van de omzet), voeding, dranken en ijs (samen 38 procent) en huishoudelijke producten (20 procent). Het bedrijf behoort tot de grootste ter wereld in ijs, thee, zeep- en wasmiddelen, deodorant, tandpasta en huidproducten.

Van de omzet wordt 23 procent in Europa gerealiseerd, 18 procent

in de Verenigde Staten en 59 procent in opkomende markten. Hoewel van heel grote overnames de voorbije jaren geen sprake was, nam Unilever sinds 2015 enkele tientallen bedrijven over die vooral te plaatsen zijn in de hippe, trendy en gezonde hoek. Voorbeelden zijn Dollar Shave Club (abonnementen op persoonlijke verzorgingsmiddelen), Graze (gezonde snacks) en De Vegetarische Slager (vleesvervangende producten).

GOEDE MARKTPOSITIE

Met een heel scala aan sterke merknamen waaronder Ola,

Hertog, Omo, Calvé, Unox en Axe beschikt Unilever over een goede marktpositie. Afgezien hiervan spreken de bestaande distributiekkanalen, schaalvoordelen en de aanwezige knowhow in het voordeel van Unilever.

In veel opkomende landen heeft Unilever eveneens een goede marktpositie. Dit heeft het concern mede bereikt door producten speciaal op deze markten af te stemmen voor wat betreft smaak, marketing en verpakking. Door producten bijvoorbeeld ook in heel kleine hoeveelheden aan te bieden, zijn deze voor vrijwel iedereen betaalbaar. Zo worden honderden miljoenen nieuwe consumenten met de merken van Unilever vertrouwd gemaakt.

De omzet bij Unilever komt net boven de 50 miljard euro uit, maar van groei is amper sprake. Afgelopen kwartaal steeg de omzet met 3,1 procent gecorrigeerd voor overnames, desinvesteringen en valutaschommelingen. De kersverse bestuursvoorzitter Alan Hope van Unilever heeft dan ook gesteld dat omzetgroei de hoogste prioriteit heeft.

In de opkomende markten is de omzet van Unilever afgelopen kwartaal met 5 procent toegenomen en hierbij was sprake van een volumegroei met 1,7 procent (hogere prijzen verklaren de rest van de omzetstijging). In de ontwikkelde landen was het beeld anders. Hier was weliswaar nog sprake van een omzetgroei met 0,3 procent, maar kwam de volumegroei uit op 0,5 procent. In de ontwikkelde landen heeft Unilever dus genoeg moeten nemen met lagere prijzen. Vooral in Duitsland en Frankrijk is momenteel sprake van felle prijsconcurrentie.

KANSEN IN OPKOMENDE MARKTEN

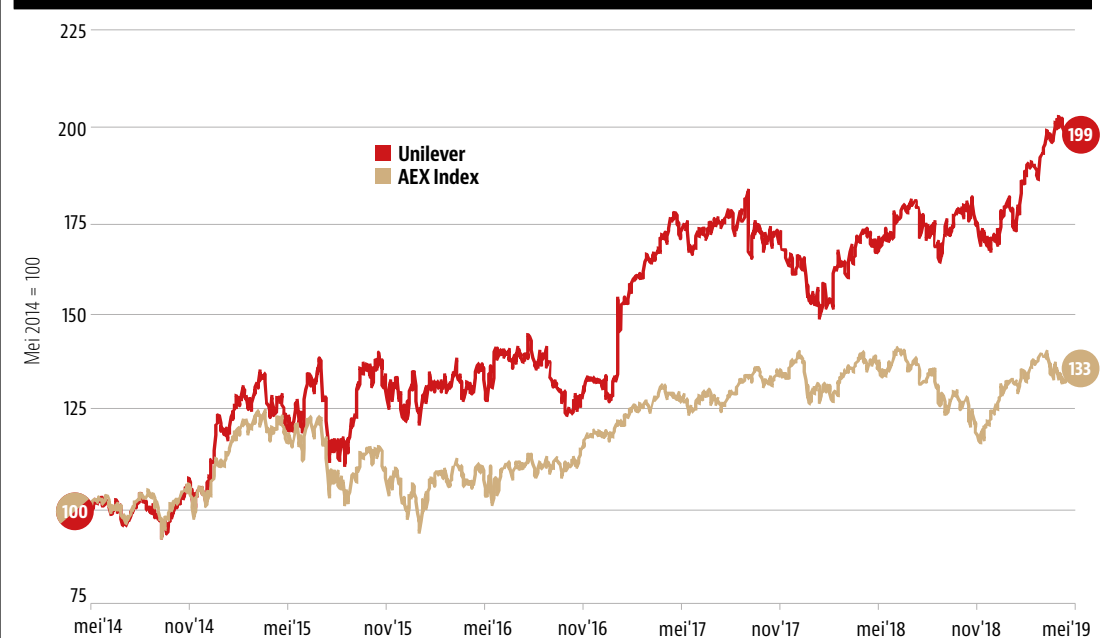
Kansen doen zich vooral voor in de opkomende markten. Met name in landen als India, Brazilië, China en Indonesië gaat het Unilever momenteel voor de wind.



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' (www.beterinbeleggen.nl) De auteur heeft aandelen Unilever in bezit.

UNILEVER DOET HET DE LAATSTE VIJF JAAR BETER DAN DE AEX



Een andere kans vormt e-commerce. Afgelopen jaar nam de online gerealiseerde omzet van Unilever met maar liefst 47 procent toe tot 2,5 miljard euro (4,9 procent van het totaal). In China realiseert Unilever zelfs al 20 procent van de omzet via online kanalen en dan met name via Taobao. Dat is een online marktplaats die enigszins vergelijkbaar is met eBay en die onderdeel is van internetgigant Alibaba.

Een punt van aandacht vormt de ontwikkeling van de prijzen van grondstoffen. Lagere prijzen van grondstoffen en ook de lagere energieprijzen heeft Unilever grotendeels doorberekend aan de klant. Dit is nu als een punt van aandacht te zien, aangezien de prijzen in supermarkten nog steeds onder druk staan terwijl de prijzen van grondstoffen alweer aan het oplopen zijn. Heel veel zorgen hoeft dit overigens nu

ook weer niet te baren: in het verleden is Unilever steevast in staat gebleken hogere prijzen aan de consument door te berekenen. Ik verwacht dat dit ook nu weer het geval zal zijn.

WAKKER GESCHUD

Over het management van Unilever ben ik redelijk te spreken. De mislukte overname van het bedrijf door Kraft Heinz in 2017 heeft het management van Unilever wakker geschud. Zo is sindsdien het dividend verhoogd, is een miljardenbedrag aan de inkoop van eigen aandelen besteed en zijn kostenbesparingen versneld doorgezet. Kennelijk was voor het management van Unilever bemoeienis van buitenaf nodig om deze aandeelhoudersvriendelijke stappen te zetten.

Al met al beoordeel ik Unilever als een mooie belegging. De structureel hoge winstgevendheid maakt dat er voortdurend waarde gecreëerd wordt. Dat vertaalt zich in een beurskoers die gestaag verder opwaarts tendert. Met een earnings yield van 7,7 procent is Unilever momenteel vrij aantrekkelijk gewaardeerd.



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.