

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.

Als het op klantervaring en kwaliteit aankomt, is JD.com in China de onlineretailer die bovenaan staat. De eigen distributienetwerken, waar ook externe verkopers gebruik van kunnen maken, zorgen voor een supersnelle bezorging. In een groeiende thuismarkt zijn er nog veel mogelijkheden om de resultaten op te voeren.

JD.com:

ONLINE RETAILER MET DE KLANT

Hoewel Alibaba dikwijls het Amazon van China wordt genoemd, is de Chinese e-commerce-markt beduidend meer versnipperd dan de Amerikaanse. Eigenlijk is het zo dat deze titel aan drie verschillende Chinese bedrijven gezamenlijk toekomt: Alibaba, JD.com en Pinduoduo.

Net als Amazon beschikt JD.com over eigen distributiecentra, waardoor het beter op kwaliteit kan toezien dan de grote concurrenten. In China is JD.com qua omzet de grootste retailer, zowel online als offline. In de Verenigde Staten is Amazon online het grootst, maar is Walmart offline qua omzet groter.

Het productaanbod van JD.com loopt uiteen van elektronica en cosmetica tot kleding en het assortiment dat je doorgaans in de supermarkt vindt. Er worden ook verse producten aangeboden, en daarmee loopt JD.com duidelijk voor op Amazon. Dat is ook het geval op het gebied van automatisering. Met het eigen distributienetwerk slaagt JD.com er namelijk in om in heel China bestellingen op dezelfde of de volgende dag te bezorgen, wat een knappe prestatie is in het land met de grootste bevolking ter wereld.

STERKEBALANS

Consumenten die producten kopen via de platformen van

Alibaba zijn soms teleurgesteld over de kwaliteit (bijvoorbeeld namaakproducten; Alibaba heeft hier maar beperkt zicht op omdat de producten rechtstreeks van de verkoper naar de koper gaan) en de koopervaring (door de externe distributienetwerken). Omdat JD.com producten zelf inkoopt, is er veel meer controle op kwaliteit. En met het eigen distributienetwerk (JD Logistics; deze dochter heeft ook een eigen beursnotering) blinkt JD.com ook uit op gebied van distributie.

Intussen is het wel zo dat JD.com qua businessmodel opschuift in de richting van Amazon. Sinds een paar jaar laat JD.com ook derde partijen (tegen betaling)



Voor het recent naar 3 miljard dollar verhoogde inkoopprogramma van eigen aandelen is er daarmee alle ruimte.

NIET ONREDELIJK

Een belangrijke kans voor JD.com zie ik in het meeliften op de verwachte verdere economische groei in China. Het (nog) verder uitbreiden van het productaanbod biedt eveneens groeipotentie. Op dat gebied is het voor JD.com gunstig dat de Chinese overheid het bedrijven als Alibaba verboden heeft exclusiviteit te eisen van productleveranciers.

Naast het verbod op exclusiviteitsafspraken beoordeel ik zelf de getroffen maatregelen door de Chinese overheid als bepaald niet onredelijk. Het gaat hier bijvoorbeeld om een verbod op de verkoop van namaakartikelen en om beleid dat erop gericht is nep-reviews te voorkomen. De maatregelen zijn bedoeld om de Chinese consument te beschermen, maar zorgen er indirect ook voor dat het vertrouwen in bedrijven als JD.com vergroot wordt.

EXTREME FOCUS

JD.com is in 1998 opgericht door Richard Liu (1973), aanvankelijk



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 bezit geen aandelen JD.com

als een gewone retailer van computergerelateerde artikelen met een fysieke winkel. De zaken liepen goed en in de volgende jaren werd het aantal filialen opgeschroefd tot meer dan tien. Gedwongen sluitingen en lockdowns (vanwege de SARS-pandemie) zorgden in China voor veel tegenwind en Liu, die het bedrijf nog altijd leidt, begon de voordelen van online retail nadrukkelijker in te zien. Hij besloot daarom in 2004 de focus te verleggen naar online, om daarna uit te groeien tot China's grootste retailer. Liu stelt dat de extreme focus op de klantervaring, bijvoorbeeld door middel van het opzetten van een eigen distributienetwerk, hierbij een heel belangrijke rol heeft gespeeld.

In termen van *Return on Invested Capital* (2,4 procent) en *Earnings Yield* (0,8 procent) lijkt JD.com een duur bedrijf, dat niet veel geld verdient op het geïnvesteerde vermogen. Er is echter sprake van boekhoudkundige regels die de boel momenteel ten nadele vertekenen, en de winst zal de komende jaren naar verwachting sterk oplopen. Dat maakt JD.com voldoende interessant om toch als belegging te overwegen.

producten in de circa 1.400 distributiecentra opslaan en voor die partijen is het tegenwoordig ook mogelijk om van het distributienetwerk van JD Logistics gebruik te maken. Vanuit JD bezien is dat rationeel, omdat sprake is van hoge vaste kosten waarbij extra volume heel welkom is.

De beurswaarde van JD.com bedraagt 96,1 miljard dollar en er werken ongeveer 400.000 mensen. Wat de medewerkers betreft gaat het met name om mensen die zich met de distributieactiviteiten bezighouden (vooral de eindbezorging - de zogeheten *last mile delivery* - is arbeidsintensief). De balans is ijzersterk met een cashpositie van meer dan 30 miljard dollar.

JD.COM BLIJFT NOG WAT ACHTER BIJ DE NASDAQ 100

