

Recent stelde het management van L Brands de winstverwachting voor 2016 beperkt naarwaarts bij. Deze bijstelling hangt vooral samen met het minder inzetten op promoties en kortingen bij Victoria's Secret maar juist meer op het verhogen van klantloyaliteit. In eerste instantie zal dit heel wel mogelijk een negatieve impact op de omzet en winst hebben, en vooral daar lijken beleggers nu kennelijk oog voor te hebben.

AANPASSINGEN IN HET ASSORTIMENT

De marktpositie van de beide retailconcepten van L Brands is goed: Victoria's Secret en Bath & Body Works kennen allebei een hoge mate van bekendheid. Victoria's Secret concurreert onder andere met The Gap en Aerie, die qua prijsstelling goedkoper zijn, en La Perla, dat in een wat hoger prijssegment zit. De grootste concurrent van Bath & Body Works is The Body Shop, onderdeel van L'Oréal.

Victoria's Secret heeft besloten te stoppen met de befaamde lingeriecatalogus waarvan er afgelopen jaar nog tussen 250 miljoen en 300 miljoen exemplaren zijn gedrukt en verstuurd (kosten: ruim 100 miljoen dollar). Tevens is de intentie afscheid te nemen van de zwem- en vrijetijdskleding die nu nog in het assortiment zit. De vrijkomende ruimte zal worden opgevuld met artikelen met hogere marges die beter bij het merk Victoria's Secret passen, zoals pyjama's en sportbeha's.

GOED WINSTGEVEND EN NIET DUUR

L Brands heeft een beurswaarde van 18,2 miljard dollar. De jaaromzet bedraagt 12,2 miljard, de jaarwinst ligt rond 1,3 miljard dollar. Een groot deel van de winst wordt als dividend uitgekeerd, afgelopen jaar 4,10 dollar per aandeel. Het gaat hierbij om het reguliere dividend en het zogeheten resultaatafhankelijke speciale dividend bij elkaar opgeteld. Een-



Aan het Amerikaanse bedrijf L Brands behoren twee sterke retailconcepten toe: Victoria's Secret (lingerie, cosmetica) en Bath & Body Works (persoonlijke verzorgingsartikelen). **Sterke verkoopcijfers lijken erop te wijzen dat L Brands weinig last heeft van de harde concurrentiestrijd en de verschuiving naar online verkoop waar veel andere detailhandelsbedrijven momenteel onder te lijden hebben.**

zelfde dividend dit jaar impliceert een dividendrendement van circa 6,5 procent.

Analisten zien de winst per aandeel de komende jaren met circa 10 procent per jaar stijgen. Opgemerkt is dat L Brands goed winstgevend is: het rendement op het geïnvesteerde kapitaal (ROIC, zie kader) bedraagt 48,8 procent. Daarnaast is het aandeel momenteel niet duur: de *earnings yield* bedraagt 10,3 procent.

KANSEN INTERNATIONAAL

In de Verenigde Staten ziet L Brands nog ruimte om meer filialen te openen en ook internationaal is er nog veel terrein te winnen. Aantrekkelijke expansiekansen worden tevens gezien in Rusland, Mexico en Singapore.

VICTORIA'S SECRET HEEFT BESLOTEN TE STOPPEN MET DE BEFAAMDE LINGERIE-CATALOGUS. DAT SCHELT RIJN 100 MILJOEN DOLLAR

Kort geleden nam L Brands de franchisefilialen in China over. China wordt door L Brands als een erg kansrijke markt bestempeld, maar opgemerkt is wel dat het zelf runnen van filialen een stuk kapitaalintensiever is. Buiten de thuismarkten (Noord-Amerika, Canada en het Verenigd Koninkrijk) en China om opereert L Brands vooral met franchisefilialen, wat hoge marges oplevert terwijl de risico's daarvan voor het bedrijf zelf vrij beperkt zijn.

Hoewel L Brands actief is in niches waar de concurrentie gefragmenteerd is, stip ik desalniettemin de factoren aan die voor vrijwel ieder detailhandelsbedrijf een risico vormen: de tendens naar online-verkopen, moderiesico's (die zijn bij lingerie overigens wel kleiner dan bij gewone



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' (www.beterinbeleggen.nl) De auteur bezit geen aandelen L Brands.

kleding), het risico dat consumenten overstappen naar goedkopere merken, hogere lonen en huren en dalende consumentenbestedingen. Bovendien geldt dat de toetredingsbarrières in deze sector vrij laag zijn.

AANDEELHOUDERSVRIENDELIJK MANAGEMENT

L Brands is in 1963 door Les Wexner opgericht met aanvankelijk één filiaal in Upper Arlington, Ohio, dat zich richtte op het verkopen van kleding aan jonge vrouwen. Nu, ruim 50 jaar verder, is de heer Wexner (79 jaar) met zelf circa 16 procent van de aandelen L Brands in handen nog altijd bestuursvoorzitter. Wexner geldt als een slimme zakenman en heeft een persoonlijk vermogen van ruim 6 miljard dollar.

De genoemde wijzigingen van assortiment en op het gebied van marketing zetten de omzet en winst bij Victoria's Secret dit jaar waarschijnlijk wat onder druk, wat mede aanleiding is geweest voor de forse koersdaling. Ik denk dat de wijzigingen op langere termijn toch vooral positief zijn en zie in de recente koersdaling vooral een kans aandelen L Brands tegen een extra gunstige prijs te kunnen kopen.

HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGSMAATSTAVEN:



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.

L BRANDS IS NA EEN CORRECTIE WEER TERUG BIJ AF, RENDEMENT NU IN LIJN MET DE S&P 500

