

overstapdrempels. Klanten die eenmaal aan boord zijn, blijven vaak. Beckman Coulter, een pijler in de *Diagnostics*-divisie, is een voorbeeld. Dit dochterbedrijf maakt instrumenten voor gebruik in ziekenhuizen en laboratoria. Klanten die Beckman-systemen gebruiken, hebben processen, personeel en data-integratie afgestemd op die apparatuur.

Ook de analisten van Deutsche Bank zijn positief over de richting die Danaher kiest. Tevredenheid is er over de vrije kasstroom, het geld dat daadwerkelijk in de kas van de onderneming stroomt. In het tweede kwartaal was deze anderhalf keer de nettowinst, een teken dat Danaher zijn winst efficiënt omzet in cash.

Coca-Cola

KO, NYSE: US1912161007

BEURSWAARDE: \$ 286 miljard

OMZET 2024: \$ 47 miljard

NETTOWINST 2024: \$ 10,6 miljard

Waar Danaher laat zien hoe overnames en technologische integratie waarde scheppen, bewijst Coca-Cola dat je met sterke merken en prijszettingmacht juist met relatief weinig kapitaal enorm rendement kunt maken. De frisdrankfabrikant staat symbool voor het concurrentievoordeel 'sterk merk'. De brede moat die het heeft opgebouwd bestaat daarnaast uit de schaalvoordelen en relaties met lokale bottelaars.

Coca-Cola hoort bij de absolute top als het gaat om waardecreatie voor aandeelhouders. Sinds 1925 leverde het aandeel gemiddeld 12,3 procent rendement per jaar op. Een groot deel van die indrukwekkende prestatie is te danken aan de constante dividenduitkeringen.

Het bedrijf is een klassieke *dividend aristocrat*, een van de spaarzame bedrijven die over

een lange periode het dividend stelselmatig verhoogd heeft. Bij Coca-Cola gaat het dan om ruim 60 jaar, waarmee de onderneming zelfs in de categorie *dividend kings* valt, bedrijven die 50 jaar onafgebroken dividendverhogingen hebben gerealiseerd.

EXCLUSIEF

Coca-Cola verdient vooral aan immateriële bezittingen zoals zijn wereldberoemde merken, het geheime recept en het distributienetwerk. Dat sterke merkenpakket vormt een enorm immaterieel kapitaal, dat jaar in jaar uit voor stabiele kasstromen zorgt.

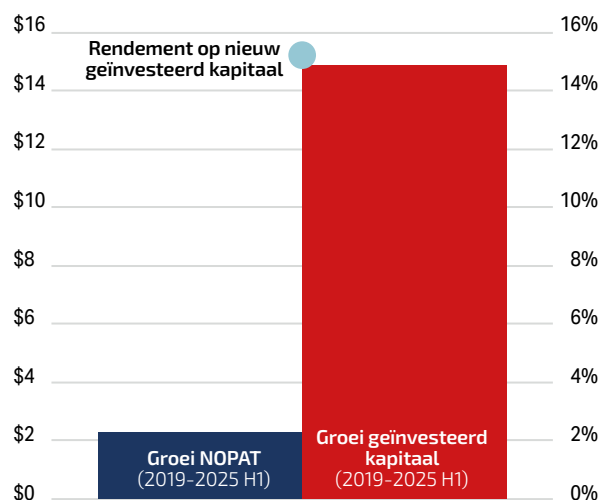
Opvallend genoeg staan de meeste fabrieken die de drank daadwerkelijk bottelen niet op Coca-Cola's eigen balans. Het bedrijf verkoopt het concentraat in een soort franchisemodel: per regio heeft één bottelaar het exclusieve recht om de frisdranken te produceren en te verkopen. Coca-Cola bezit zelf alleen belangen in enkele grote bottelaars, zoals Coca-Cola Europacific Partners.

Omdat Coca-Cola relatief weinig nieuw kapitaal hoeft te inves-

KLANTEN DIE
EENMAAL AAN BOORD
ZIJN BIJ DANAHER,
BLIJVEN VAAK

FOTOGRAFIE: ©MELNIKOV DMITRIY / SHUTTERSTOCK.COM

WINSTGROEI COCA-COLA WAS NIET GRATIS, MAAR RENDEMENT IS RIJN VOLDOELENDE



Bron: Bloomberg, rapportages Coca-Cola. Bedragen in miljarden dollars. NOPAT en geïnvesteerd kapitaal 2025 H1 op basis van afgelopen vier kwartalen.

teren, kan de winst hard groeien. Sinds 2019 steeg de operationele winst na belasting (NOPAT) met ruim 2,2 miljard dollar, terwijl het geïnvesteerde kapitaal met 15 miljard toenam. Dat rendement op het extra geïnvesteerde kapitaal ligt ruim boven de kapitaalkosten – een belangrijke voorwaarde voor duurzaam succes.

Coca-Cola laat, onderbroken door de covid-pandemie, een consistente winstgroei zien. Deze bedraagt over de afgelopen acht jaar ongeveer 5 procent op jaarbasis. De beurskoers van het bedrijfkende enkele uitschieters, maar volgt in grote lijnen de winst per aandeel. Fluctuerende waarden spelen dus een beperkte rol in het totaalrendement.

Dankzij het jaarlijks stijgende dividend, ontstaat bij herbelegging een krachtig rendement-op-rendement-effect.