

gegaan van een bedrag van 2.000 euro per vierkante meter winkelruimte. Het belang van 76,4 procent in Hornbach Baumarkt vertegenwoordigt bovendien ook ongeveer een miljard euro.

Dat telt al op tot de huidige beurswaarde van Hornbach Holding, zo'n 2 miljard euro. Hornbach Baustoff Union krijgen beleggers er dus gratis bij. Wat Hornbach Holding nog aantrekkelijker maakt, is in de eerste plaats de conservatieve waardeschatting van Hornbach Immobilien en in de tweede plaats de bescheiden koers-winstverhouding (hoog in de enkele cijfers) van het belang in Hornbach Baumarkt.

Kort voor het ter perse gaan van deze Effect werd bekend dat Hornbach Holding een bod van 47,50 euro doet op de aandelen Hornbach Baumarkt die het nog niet bezit. Hornbach Baumarkt zal, als het bod slaagt, van de beurs worden gehaald.

LANGZAME GROEI

Hornbach kan verder groeien door het openen van nieuwe fili-

alen. Het management is daarin overigens wel nogal conservatief en mikt op slechts circa vijf nieuwe filialen per jaar. Ook lijkt het mogelijk om de verkopen in de bestaande winkels verder op te voeren, onder meer door nog nadrukkelijker in te zetten op e-commerce. Daar is Hornbach ook nu al succesvol mee: 20 procent van de omzet loopt inmiddels via online-kanalen, en dit verklaart mede dat Hornbach de pandemie zo goed is doorgekomen.

Ook door nog meer producten onder eigen merk aan te bieden – daarbij liggen de marges vaak hoger – en nieuwe productcategorieën toe te voegen (bijvoorbeeld grote huishoudelijke producten) moet het mogelijk zijn de omzet van de bestaande winkels verder te verhogen. Uitgekiende logistieke processen en de schaalgrootte maken dat er niet enkel een substantieel groter assortiment kan worden aangeboden, maar ook dat producten stevast 5 tot 10 procent goedkoper zijn dan bij de concurrentie.

LAGE VERHANDELBAARHEID

Over het management van Hornbach ben ik tevreden. Bestuursvoorzitter is Albrecht Hornbach, een nazaat van de oorspronkelijke oprichter Michael Hornbach die in 1877 het fundament legde van het bedrijf. Hornbach is dus met recht een familiebedrijf te noemen, dat inmiddels door een vijfde Hornbach-generatie geleid wordt.

De familie Hornbach bezit 37,5 procent van de aandelen van Hornbach Holding. En hoewel ik het management als aandeelhoudersvriendelijk bestempel, geldt wel dat de expansiedrift nogal conservatief is. Hornbach groeit gestaag, maar heel snel gaat het allemaal niet.

Een belangrijk aandachtspunt is dat er maar weinig gehandeld wordt in aandelen Hornbach. Voor particuliere beleggers hoeft dat geen onoverkomelijk probleem te zijn, maar het is wel nadrukkelijk aan te raden met limietorders te werken bij het uitvoeren van transacties. Dat voorkomt dat u ongewild met een heel ongunstige aan- of verkoopprijs te maken krijgt.

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.

SINDS CORONA DOET HORNBACH HET BETER DAN DE DAX INDEX

