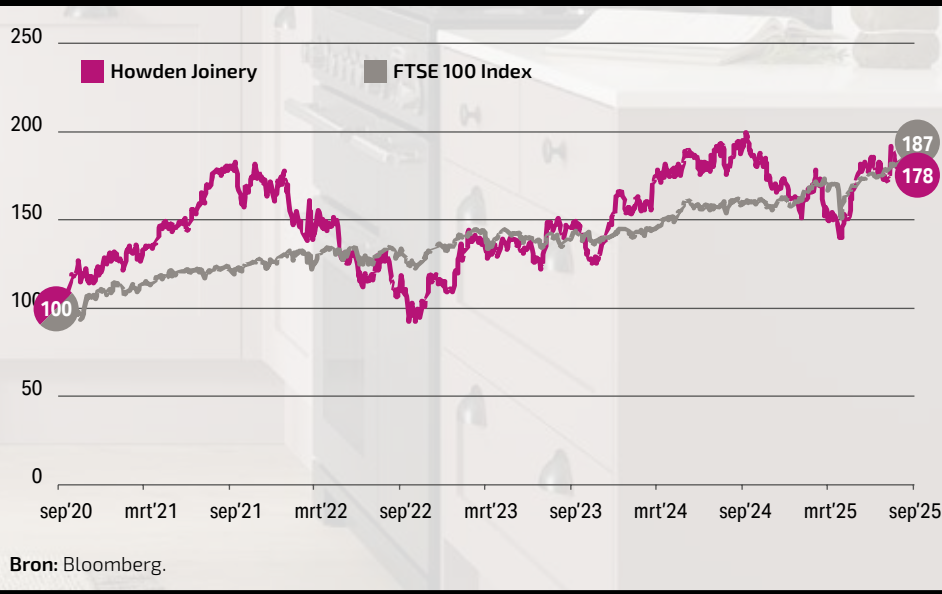




HOWDEN LEVERDE IETS MINDER OP DAN BRITSE HOOFDINDEX, MET GROTERE UITSCHIETERS



van de omzet. De eerdere beëindiging van de activiteiten in Nederland en Duitsland maakt overigens duidelijk dat de succesformule niet overal eenvoudig te repliceren is.

Nog een andere kans die voor de hand ligt, is het assortiment te vergroten. Concreet valt daarbij te denken aan een uitgebreidere collectie vloeren en producten voor de slaapkamer.

AANDACHTSPUNTEN

De grootste bedreiging die ik zie, is vooral macro-economisch van aard. Een recessie zou de Britse huizenmarkt onder druk zetten en mogelijk zorgen voor minder verhuiscbewegingen. Naar verwachting zal Howden dan wel verder marktaandeel kunnen winnen, vergelijkbaar met soortgelijke periodes eerder. Opgemerkt is dat op de huizenmarkt steevast ook sprake is van herstel- en onderhoudswerk, en zo bezien is Howdens omzet toch wat minder conjunctuurgevoelig dan soms verondersteld.

PRIMA MANAGEMENT

Het management heeft een duidelijke focus op het creëren van parallelle belangen voor alle belanghebbenden: aannemers, medewerkers en leveranciers. Juist door te investeren in goede relaties met al deze betrokken partijen, door bijvoorbeeld kwalitatief hoogstaande en eenvoudig te installeren producten te leveren, weet Howden ook zelf heel succesvol te zijn.

Howden Joinery Group bestaat sinds 2006 en komt voort uit de niet-retailactiviteiten van MFI Furniture Group. De transitie naar een distributeur gericht op aannemers en vaklieden bleek een meesterzet, wat het succes van het huidige bedrijfsmodel verklaart. De vrij bescheiden waardering, vooral samenhangend met zorgen over de economie, maakt dat ik het aandeel als aantrekkelijk en koopwaardig bestempel.

stimulans creëert om de klantrelaties te koesteren. De vrijheid om kortingen te geven of krediet te verlenen, stelt hen in staat om flexibel in te spelen op de behoeften van specifieke klanten, wat de loyaliteit verder versterkt.

GOED WINSTGEVEND

Howden Joinery telt ongeveer 12.000 medewerkers, heeft een gezonde balans en genereert een sterke cashflow. Een deel daarvan wordt ingezet voor de inkoop van eigen aandelen.

Met een *Return on Invested Capital* (zie kader) van tegen de 25 procent is Howden prima winstgevend. De *Earnings Yield*



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' (beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Howden.

(kader) bedraagt momenteel een aantrekkelijke 7 procent.

NIET OVERAL SUCCESVOL

Een belangrijke kans vormt de verdere uitbreiding van het depotnetwerk. Het management heeft aangegeven dat er in het Verenigd Koninkrijk ruimte is voor enige groei van het aantal locaties. Het aantal depots daar (872) is wellicht nog met honderd extra depots te vergroten.

Een andere kans vormt internationale expansie. Zo heeft Howden ook depots in Frankrijk (62), België (2) en Ierland (14). Deze activiteiten zijn goed voor slechts een klein percentage