

ge netwerkeffecten, schaalvoordelen en de al genoemde bekende merknamen. Wat de netwerkeffecten betreft geldt dat Booking het grootste aantal hotels in haar bestand heeft en haar websites het meest bezocht worden. Beide zaken versterken elkaar: over het grootste aanbod beschikken vergroot de kans dat consumenten via Booking een hotel vinden dat bij hen in de smaak valt, terwijl het grote aantal boekingen het voor hotels interessant maakt juist bij Booking aangemeld te zijn.

Wat schaalvoordelen betreft geldt dat Booking de vaste kosten, waaronder die van de IT-infrastructuur, kan verdelen over een grote omzet, waardoor deze relatief minder zwaar wegen dan bij kleinere concurrenten. Ook kan Booking vanwege schaalvoordelen relatief meer dan de concurrentie aan marketing besteden.

Ondanks dat Booking wereldmarktleider is in online hotelreserveringen heeft het bedrijf maar een paar procent van de wereldmarkt in handen. Dat biedt het aantrekkelijk vooruitzicht verder marktaandeel te kunnen winnen in een markt die zelf onderliggend groeit en waarbij vooral het aandeel online-boekingen toeneemt.

Een punt van aandacht betreft mogelijke desintermediatie van Booking: het uitschakelen of

passeren van de tussenpersoon. Hotelketens bijvoorbeeld proberen bezoekers ook rechtstreeks op hun eigen portals te ontvangen in plaats van dat er websites van Booking tussen zitten. Ook is er het gevaar van zogeheten verticale integratie door partijen als Alphabet (Google Hotel Finder) of beoordelingsites als TripAdvisor (TripAdvisor Instant Booking) waarmee Booking gepasseerd kan worden. Voorlopig is er in ieder geval geen partij die ook maar in de buurt komt van de marktpositie van Booking.

MASTERPLAN

Booking heeft een 'masterplan' opgesteld, wat als doel heeft de verschillende dochterbedrijven die zelf veelal een sterke marktpositie in de verschillende nichemarkten hebben nog beter op de website te integreren. Consumenten kunnen dan heel eenvoudig een volledig op maat gesneden reis boeken zonder de site te hoeven verlaten.

NEDERLANDS TINTJE

Over het management van Booking ben ik goed te spreken ondanks de steevast heel conservatieve prognoses die vervolgens worden 'overtroffen'. Over het tweede kwartaal van dit jaar bijvoorbeeld steeg de winst per aandeel met

maar liefst 36,5 procent, terwijl door het management een toename van 10 procent in het vooruitzicht was gesteld. Dat de koers vervolgens daalde, werd vooral veroorzaakt door de wederom zeer conservatieve prognoses die voor het volgende kwartaal in het vooruitzicht werden gesteld.

Voor de website Booking.com (in 1996 opgericht door Geert-Jan Bruinsma, op dat moment student bedrijfskunde aan de Universiteit Twente) is 135 miljoen dollar betaald. Deze aankoop wordt wel gezien als een van de meest succesvolle buitenlandse overnames door een Amerikaans bedrijf ooit. Sommige analisten schatten de huidige waarde van alleen Booking.com al op circa 100 miljard dollar.

Booking Holdings is een weinig kapitaalintensief bedrijf en dat verklaart dat de winstgevendheid structureel heel hoog is. In termen van *Earnings Yield* – die bedraagt momenteel 5,4 procent – is de waardering niet heel laag, maar hier tegenover staan de sterke positie van Booking en de prima vooruitzichten. Hoewel ik zelf geen aandelen Booking in bezit heb, beschouw ik het aandeel rond het huidige koersniveau wel als een vrij aantrekkelijke bestemming voor beleggers.

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



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.

AANDEEL BOOKING HOLDINGS DOET HET SINDS 2013 WAT BETER DAN DE S&P 500

