

ingrediënten, maar dan alleen van gewassen die op biologische wijze zijn geteeld. Aan deze overname hing een prijskaartje van 330 miljoen euro, waarvoor een lening is afgesloten van 150 miljoen euro en aanvullende financieringsfaciliteiten zijn aangegaan met enkele banken. De rest van de overname heeft Acomo betaald door de uitgifte van nieuwe aandelen (voor circa 96,1 miljoen euro; deze nieuwe aandelen zijn tegen een prijs van 19,50 euro per stuk bij enkele grootaandeelhouders geplaatst). Bovendien wordt er tijdelijk geen dividend uitgekeerd, zodat de beschikbare kasstromen kunnen worden gebruikt om schuld af te lossen.

De overname van Tradin Organic is aantrekkelijk vanwege synergievoordelen en zou direct moeten bijdragen aan de inkomsten en winstgevendheid van Acomo. De overname helpt om het productaanbod te verbreden en om nadrukkelijker op gezondheidstrends in te spelen. Denk hierbij aan noten met een laag zoutgehalte of noten voor mensen met allergieën. Tevens zou Acomo

moeten kunnen profiteren van de opmars van vegetarisch voedsel. Om aan een vegetarische hamburger smaak te geven, zijn kruiden onontbeerlijk, en ook noten spelen een belangrijke rol in de gezondheidstrend.

#### BEPERKT VOORRAADRISICO

Voor winstgevendende handel zijn bewegelijke, hoge grondstoffenprijzen voor de handelaren van Acomo het meest ideaal. Periodes van dalende dan wel stabiele prijzen zijn ongunstig, hoewel Acomo ook bij dalende prijzen winst kan maken. Zo'n periode heeft het bedrijf de voorbije jaren namelijk achter de rug, waarbij de winst goed op peil is gebleven.

Zoals al aangegeven doet Acomo niet aan termijnhandel in grondstoffen. Er zit dus altijd een fysieke levering aan vast. Voorraadrisico's blijven echter beperkt doordat slechts voor een klein deel in bederfelijke waar gehandeld wordt.

De meeste producten waar Acomo zich op richt, komen uit opkomende landen waar de politieke risico's relatief groot zijn. De onderneming heeft echter een groot

leveranciersbestand in verschillende landen en continenten, waardoor deze risico's gespreid zijn.

Een kritische succesfactor voor Acomo betreft wel het consequent in staat zijn om goede handelaren aan te trekken en te behouden. Kijkend naar de hoge winstgevendheid die Acomo al jaren weet voor te leggen, gaat dit de onderneming tot op heden prima af.

#### EINDOORDEEL

Over het conservatieve management van Acomo, dat nadrukkelijk gericht is op waardecreatie en kan bogen op een ijzersterk trackrecord, ben ik goed te spreken. Het feit dat het bedrijf in het verleden vaak succesvol is geweest met overnames, draagt hier sterk aan bij.

In een notendop is Acomo een aantrekkelijk gewaardeerd kwaliteitsbedrijf, vanwege de hoge winstgevendheid, de vrij gunstige vooruitzichten en de maar bescheiden waardering (de *earnings yield* bedraagt 6,6 procent). Vanwege de beperkte handelsvolumes in het aandeel is het wel sterk aan te raden om te werken met limietorders.

**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.*

ACOMO BLIJFT SINDS MEDIO 2017 STERK ACHTER BIJ DE BEURS

