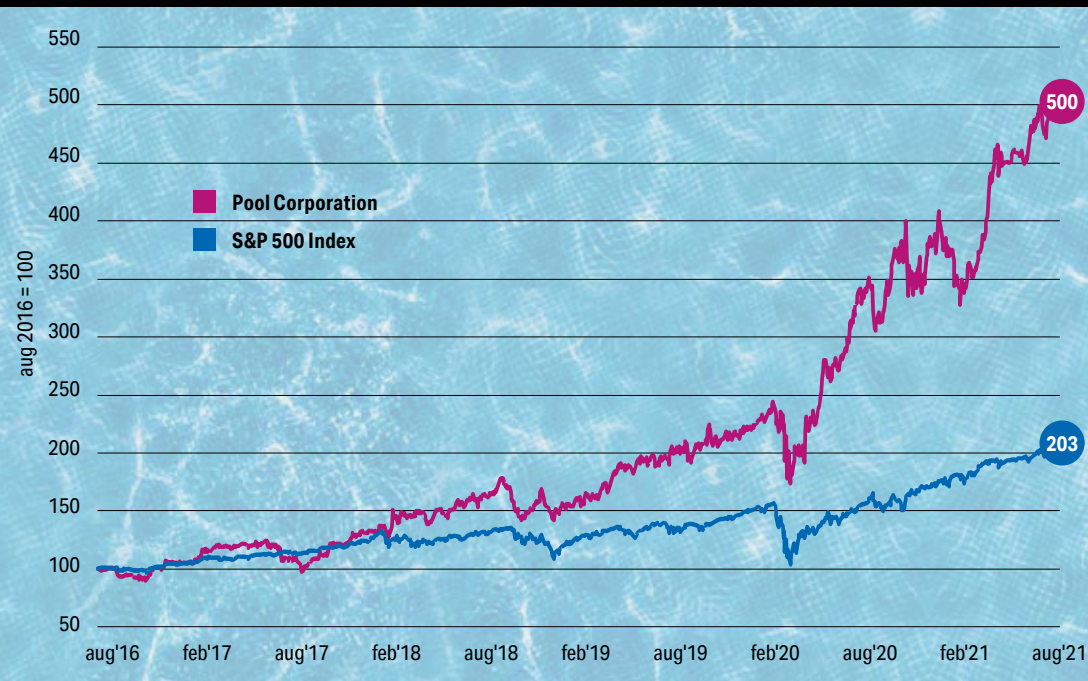


POOL CORPORATION DEED HET IN DE AFGELOPEN 5 JAAR VEEL BETER DAN DE BEURS



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.

fraaie koopkans opleverde.

IMPACT VAN DE PANDEMIE

Ruim een jaar geleden was de veronderstelling dat Pool flinke tegenwind zou onder vinden van de pandemie, omdat consumenten de hand op de knip zouden houden. Maar de gedwongen sluiting van publieke zwembaden en spa's, verplicht thuiswerken en de beperkte mogelijkheden geld uit te geven aan recreatieve aangelegenheden stuwden de vraag juist.

Door de flinke som die gemoeid is met het aanleggen van een zwembad zijn consumenten vervolgens maar beperkt prijsgevoelig voor de latere kosten van onderhoud en reparaties. Aan die kosten valt goed bezien ook nauwelijks nog te ontkomen, want waar bijvoorbeeld een klasieke auto die duur in onderhoud is nog wel verkocht kan worden, geldt dat voor een eenmaal aan-

gelegd zwembad eigenlijk niet. De keuze komt er dan eigenlijk gewoon op neer, de vrij stevige kosten van onderhoud en reparaties maar voor lief te nemen. Het alternatief is een vies zwembad in de achtertuin met geelgroen water. Of verhuizen.

DE WAARDERING ALS PROBLEEM

Over het management van Pool ben ik goed te spreken. Op de kosten wordt goed gelet en het bedrijf is heel nadrukkelijk op aandeelhouderswaardecreatie gericht. Zo nu en dan worden overnames gedaan en ook worden er eigen aandelen ingekocht.

Bestuursvoorzitter sinds begin 2019 is Peter Arvan (1966). Arvan koopt ook regelmatig voor eigen rekening aandelen, het meest recent op 19 mei van dit jaar toen hij 465 aandelen kocht voor 429,30 dollar per stuk. Voor hij in 2017 voor Pool ging werken, was hij bestuursvoorzitter van

Roofing Supply Group, een speler op de markt van dakonderdelen en als distributeur toch wel enigszins vergelijkbaar met Pool.

Vanwege de structureel hoge winstgevendheid – afgelopen jaar kwam de *Return on Invested Capital* uit op 48 procent –, de gunstige vooruitzichten én het aandeelhoudersvriendelijke management is Pool typisch een bedrijf waar ik graag aandeelhouder van zou zijn. Maar de huidige waardering – de *Earnings Yield* bedraagt 3,4 procent – is toch maar moeilijk te rechtvaardigen zonder optimistische aannames over de (verre) toekomst te doen.

Uitsluitend vanwege de waardering zie ik een belegging in Pool op dit moment te veel als een sprong in het diepe. Vanaf de zijkant blijf ik het bedrijf volgen, wachtend op een aantrekkelijker instapmoment. Pool is een spetterende belegging, maar naar mijn idee momenteel helaas te duur.



> 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.