



‘Hornbach Holding

IS EEN DEGELIJKE BELEGGING’

Het Duitse doe-het-zelfbedrijf Hornbach Holding heeft een lage waardering en **is volgens Hendrik Oude Nijhuis daarom nu een prima belegging.**

Hornbach is een van Europa's grootste doe-het-zelfketens. Meer specifiek gaat het om megabouwmakten – vaak meer dan twee keer zo groot als die van concurrenten – in combinatie met tuincentra. Hornbach telt inmiddels 165 filialen. De meeste daarvan staan in Duitsland (98 filialen), maar ook in Nederland (15 filialen), Oostenrijk, Tsjechië, Roemenië, Zweden, Zwitserland, Slowakije en Luxemburg is Hornbach present.

Hornbach Holding (ISIN DE0006083405) is voor 76,4 procent eigenaar van Hornbach Baumarkt (ISIN DE0006084403), waar de doe-het-zelffilialen onder vallen en dat zelf ook beursgenoteerd is. Maar Hornbach Holding is meer: er valt ook een 100 procent-belang in Hornbach Baustoff

Union onder, waar 36 groothandelsmarkten voor bouwmaterialen in Duitsland (34) en Frankrijk (2) in zitten. Daarnaast zijn er nog de vastgoedactiviteiten ('Hornbach Immobilen') die eveneens volledig onder Hornbach Holding vallen.

De doe-het-zelffilialen bieden een assortiment dat qua breedte, diepte, kwaliteit en voorraad ongeëvenaard is, tegen vaste lage prijzen. Alleen concurrent Bauhaus heeft ongeveer even grote filialen, maar geen enkele concurrent in Duitsland komt in de buurt bij de omzet die Hornbach per vierkante meter winkelruimte weet te realiseren.

GEDAALDE WINSTMARGE

De netto winstmarge bedraagt zo'n 3 procent en is de voorbije jaren wat gedaald. De dalende



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (www.beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Hornbach Holding.

marge hangt samen met oplopende organisatorische kosten bij Hornbach, een harde concurrentiestrijd en de relatief sterk groeiende groothandelsactiviteiten – goed voor zo'n 6 procent van de omzet – waar de marges lager liggen.

Ik zie de winstmarge voorlopig overigens niet stijgen, juist vanwege die concurrentiestrijd en groeiende groothandelsactiviteiten. Hornbach zelf stelt wel maatregelen genomen te hebben om de eigen kosten te beteugelen, en ook het verder inzetten op eigen merken zou positief moeten uitpakken voor de marges. Overigens is het wat dit laatste betreft goed om te vermelden dat eigen merken reeds goed zijn voor een indrukwekkende 24 procent van de omzet.

BESCHIEDEN WAARDERING

De waarde van het onroerend goed van Hornbach Immobilen is te schatten op ten minste een miljard euro, wanneer wordt uit-