

HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGS-MAATSTAVEN:



> 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.



AUTOZONE

is een ware kannibaal op de beurs

Met meer dan 7.000 vestigingen is de Amerikaanse retailer AutoZone een grote speler. Daardoor kan het bedrijf gunstige voorwaarden bedingen bij toeleveranciers, wat zorgt voor een keurige nettomarge. Bovendien koopt het bedrijf veelvuldig eigen aandelen in.

In de Verenigde Staten telt de Amerikaanse retailer van auto-onderdelen en -accessoires AutoZone (ticker: AZO) ruim 6.300 filialen, in Mexico zo'n 750 en in Brazilië circa 100. Het bedrijf bedient zowel de *do it yourself*-markt (75 procent van de omzet) als de *do it for me*-markt; de verkoop aan professionele partijen (25 procent). Zelf voert AutoZone geen reparaties en onderhoud uit.

De vraag naar auto-onderdelen is weinig conjunctuurgevoelig; ze worden gekocht uit noodzaak, niet uit luxe. En vooral belangrijk

voor de klant: directe beschikbaarheid en advies. De laagste prijs is minder belangrijk.

In een markt die afgezien van enkele spelers – AutoZone, O'Reilly en Advance Auto Parts – sterk gefragmenteerd is, weet AutoZone gestaag marktaandeel te winnen. Positieve ontwikkelingen zijn dat het Amerikaanse wagenpark verouderd – oudere auto's hebben vaker reparaties nodig die niet meer onder de garantie vallen – en dat het totaal aantal afgelegde kilometers per jaar stijgt.

AANDELENINKOOP

De marktpositie van AutoZone is goed, waarbij een belangrijk concurrentievoordeel zit in de schaalgrootte bij onder meer de inkoop en distributie. De *private label*-merken die de retailer voert, Duralast en Valucraft, zijn goed voor meer dan de helft van de omzet. Het bedrijf weet de eigen merken goed te verkopen in een sector waarin consumenten gemakkelijk kunnen overstappen. Hierdoor kan AutoZone gunstige condities bedingen bij toeleveranciers, voor wie het grote distribu-