



dan weer aan de klant doorgegeven kunnen worden via lagere tarieven.

Kortom: grotere verhuurbedrijven zijn beter in staat om hun klanten te bedienen en hebben een betere onderhandelingspositie. De organische groei – het zelf openen van nieuwe filialen – wordt aangevuld met overnames. Ashtead mikt in de Verenigde Staten op een marktaandeel van 20 procent op de langere termijn.

Voor de klanten is huren vaak aantrekkelijker dan kopen, omdat daarmee geen kapitaalinvestering noodzakelijk is en de apparatuur een variabele kostenpost wordt. Bovendien hoeven ze in geval van huur niet zelf aan allerlei wettelijke vereisten, zoals certificeringen, te voldoen.

CALAMITEITEN

Ashtead was vooral in het verleden sterk afhankelijk van de cyclische bouwsector. Inmiddels bedient het bedrijf uiteenlopende markten, waardoor de resultaten minder volatiel geworden zijn. Vooral jaren met veel orkanen en bosbranden blijken voor Ashtead gunstig, omdat dit soort calamiteiten de verhuur van generatoren en andere apparatuur aanjaagt. Het is wat wrang, maar beleggers kunnen hiermee wel hun portefeuille diversifiëren ten opzichte van de meeste andere bedrijven die negatief geraakt worden door dergelijke gebeurtenissen.



OVER DE AUTEUR

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

De auteur bezit geen aandelen in Ashtead.

Wanneer de vraag een tijdlang tegenvalt, besteedt Ashtead simpelweg minder geld aan de aanschaf van nieuwe apparatuur waardoor de vrije kasstroom juist een impuls krijgt. De vrije kasstroom is daarmee anticyclisch. Een ander belangrijk voordeel: Ashtead kan vrij eenvoudig de inventaris terugschroeven door te verkopen als de markt langdurig onder druk staat.

Ashtead is structureel goed winstgevend en behaalde over het afgelopen jaar een fraaie Return on Invested Capital (zie kader) van 18,3 procent. De huidige waardering is bovendien vrij aantrekkelijk te noemen met een Earnings Yield van 6,3 procent.

Ashtead is dus actief in een markt die op termijn gestaag verder groeit, en waarin de grootste spelers bovendien marktaandeel winnen. Geen van deze bedrijven heeft belang bij een moordende concurrentieslag. Ze zullen in de toekomst naar verwachting vooral de competitie aangaan op basis van beschikbaarheid en service, niet zozeer op prijs. Voor Ashtead zijn de vooruitzichten dus rooskleurig.

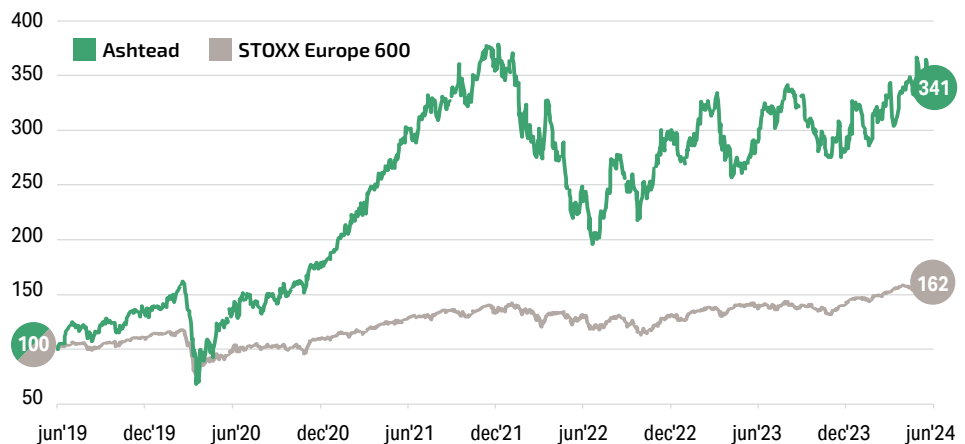
Bovendien wint huur gestaag aan marktaandeel ten koste van koop. Grotere spelers als Ashtead slaan er nog steeds in om marktaandeel te winnen.

GEFRAGMENTEERDE MARKT

In de Verenigde Staten heeft Ashtead een marktaandeel van zo'n 11 procent en is de markt nog sterk gefragmenteerd. United Rentals is nog enkele procenten groter. De derde grote speler is Herc (4 procent), maar verder is de markt in handen van vele duizenden kleine spelers.

Ondanks die versplintering bestaan er in de verhuursector wel degelijk schaalvoordelen: klanten waarderen beschikbaarheid, kwaliteit en snelle levering, omdat apparatuur die te laat arriveert of kapotgaat flinke vertraging op kan leveren. En hoe groter een verhuurbedrijf is, hoe groter de inkoopvoordelen die

ASHTEAD GROEP HEEFT BELEGGERS DE AFGELOPEN VIJF JAAR EEN MOOI RENDEMENT OPGELEVERD



Bron: Bloomberg. Resultaat in euro's.