



waardoor er geen huurkosten zijn. Naarmate de expansie vertraagt, zal de kaspositie snel toenemen, omdat de filialen op zichzelf zeer winstgevend zijn.

Veel Dino-winkels bestaan echter minder dan drie jaar, waardoor de gemiddelde winstgevendheid van het bedrijf wordt gedrukt. Hoewel de operationele marge op een aantrekkelijke 7,8 procent ligt (ter vergelijking: bij Ahold Delhaize is dit 3,2 procent), zou deze rond de 10 procent liggen als alleen de volwassen filialen in aanmerking worden genomen.

EXPANSIE

De grootste kans voor Dino ligt in de uitbreiding met nieuwe filialen. De komende vier tot vijf jaar wil het bedrijf jaarlijks zo'n 300 nieuwe winkels openen. Met momenteel 2.504 filialen ziet het management ruimte voor ongeveer 6.000 winkels in heel Polen. Wat betreft mogelijke internationale expansie komen landen in de regio als Tsjechië, Slowakije en Litouwen in beeld.

Grote risico's lijken er niet te zijn voor Dino; het bedrijf kan naar verwachting onverminderd



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 Dino Polska.

doorgaan met het openen van nieuwe filialen. Een aandachtspunt is de concurrentie in grotere steden, waar ook ketens als Lidl, Netto en Aldi actief zijn. Tot nu toe blijkt Dino echter ook op deze locaties winstgevend te opereren.

EINDOORDEEL

Dino heeft bovendien geprofiteerd van de instroom van ongeveer 2 miljoen Oekraïense vluchtelingen en de tijdelijk hoge inflatie, die de omzetten in de bestaande discountwinkels hebben gestimuleerd. Hoewel het bedrijf voornamelijk kosten en opbrengsten in zloty heeft, lopen buitenlandse beleggers wel een valutarisico. De wisselkoers tussen de Poolse zloty en de euro is de afgelopen tien jaar echter redelijk stabiel gebleven.

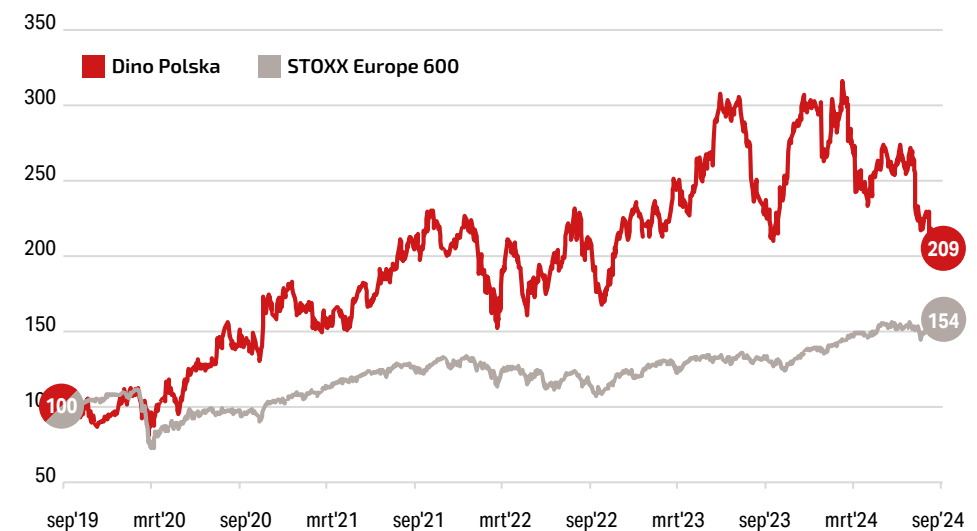
Wat betreft waardering is Dino Polska met een *Earnings Yield* van 5,9 procent niet extreem goedkoop, maar hierbij speelt een rol dat veel filialen nog niet volledig winstgevend zijn. Beleggers anticiperen bovendien al op de gunstige vooruitzichten. Een positie in Dino Polska is in een goed gespreide portefeuille zeker op zijn plaats.

heeft, terwijl veel concurrenten dat niet hebben, spreekt Poolse consumenten bijzonder aan. Met name varkensvlees en kip vormen een belangrijk onderdeel van hun dieet.

VOLOP INVESTEREN

De beurswaarde van Dino Polska bedraagt 30 miljard Poolse zloty (circa 7 miljard euro), terwijl de omzet op 25,7 miljard zloty uitkwam in 2023. Het bedrijf heeft een kaspositie van 415,3 miljoen zloty, tegenover een schuld van 1,3 miljard. De nettoschuld is de voorbije jaren teruggebracht. Dino keert geen dividend uit, doet niet aan aandeleninkoop en heeft geen grote overnames gedaan. Vrijwel alle winst wordt geherinvesteerd in het openen van nieuwe filialen, waarbij vooral veel geld gaat zitten in het aankopen van grond en panden. Bijna alle locaties en gebouwen zijn eigendom van Dino Polska,

HET AANDEEL DINO POLSKA IS OP DE POOLSE BEURS DE AFGELOPEN MAANDEN WAT TERUGGEVALLEN



Bron: Bloomberg. Koers Dino Polska omgerekend naar euro.