

markt is er wel degelijk sprake van schaalvoordelen: klanten van verhuurbedrijven waarderen beschikbaarheid, kwaliteit en snelle levering. Hoe meer vestigingen een verhuurbedrijf in een bepaald gebied heeft, hoe groter de kans dat specifieke apparatuur beschikbaar is en hoe sneller eventuele problemen verholpen kunnen worden. Bovendien kan Ashtead vanwege zijn schaal-grootte zelf gunstige inkoop-prijzen bedingen bij de fabrikanten van de apparatuur die door het bedrijf verhuurd wordt.

Mede vanwege schaalvoorde-len is het marktaandeel van Sunbelt gegroeid van 2 procent in 2002 tot 7 procent nu. Deze groei is grotendeels organisch geweest, maar er zijn ook een paar kleinere overnames gedaan. Sunbelt streeft de komende jaren naar een marktaandeel van 12 procent en is van plan het aantal filialen in de Verenigde Staten de komende jaren met circa vijftig per jaar op te voeren.

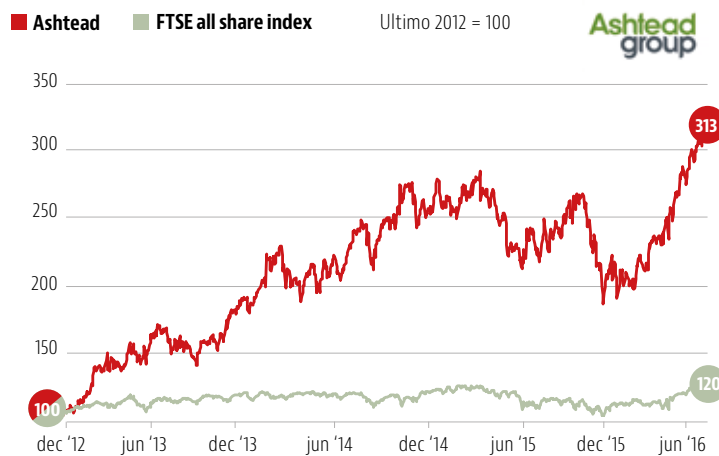
TRUMP-EFFECT

De beurswaarde van Ashtead bedraagt 7,2 miljard Britse pond en de omzet en de winst achter-eenvolgens 2,5 miljard en 408 miljoen pond. Tegenover een cashreserve van 13 miljoen pond staat een schuldpositie van 2 miljard pond. De waarde van de vloot – dit is de waarde van de apparaten die Ashtead zelf verhuurt – is met 3,5 miljard pond overigens veel groter dan de hoogte van de schuld.

Omdat de vloot nog relatief jong is, geldt dat er op dit moment voor Ashtead weinig noodzaak is de vloot te verjongen. Omdat boven-dien geldt dat de verhuurmarkt

ONDER PRESIDENT TRUMP GAAN DE INVESTERINGEN IN INFRASTRUCTUUR OMHOOG, ASHTEAD ZAL DAARVAN WETEN TE PROFITEREN

ASHTEAD DOET HET DE LAATSTE JAREN VEEL BETER DAN DE FTSE, MAAR IS NOG ALTIJD NIET DUUR



zich in een cyclische groeifase bevindt, is de reële verwachting dat Ashtead de komende tijd veel vrije cashflow zal weten te genereren die deels besteed zal worden aan inkoop van eigen aandelen.

Ondanks de recordhoge beurskoers behoort Ashtead tot de bovenste 10 procent in een gecombineerde ranking op basis van winstgevendheid (return on invested capital) en waardering (earnings yield). De recordkoers hangt ook samen met valuta-effecten: het aandeel Ashtead noteert in Britse ponden terwijl de omzet grotendeels in Amerikaanse dollars wordt behaald. En daarnaast geldt dat onder beleggers optimisme is ontstaan na de verkiezing van Donald Trump als volgende president van de Verenigde Staten. De verwachting is dat onder president Trump de investeringen in infrastructuur worden opgeschroefd en dat Ashtead daarvan zal weten te profiteren.

HUREN ALS ALTERNATIEF

Wat betreft de apparatuur die door Ashtead wordt verhuurd, geldt dat huren vaak aantrekkelijker is dan kopen. Noodzakelijke kapitaalinvesteringen

worden dan vermeden en wat eerder gebonden kapitaal zou zijn, wordt door te huren een variabele kostenpost.

Bijkomend voordeel van huurten opzichte van koop is dat niet aan allerlei wettelijke eisen hoeft te worden voldaan. Te denken valt hierbij aan verplichte periodieke certificeringen en de bijbehorende administratie ervan.

Over het management van Ashtead ben ik goed te spreken. Sinds 2007 is Geoffrey Drabble (totale vergoeding afgelopen jaar: 4,3 miljoen pond) bestuursvoorzitter. Drabble is sinds 2004 voor Ashtead werkzaam en daarvoor is hij in verschillende functies werkzaam geweest voor gereedschappenfabrikant Black & Decker. Verschillende insiders – waaronder Drabble zelf – kochten eerder dit jaar aandelen Ashtead voor eigen rekening.

De recordkoers is voor sommige beleggers wellicht aanleiding dit aandeel maar even te mijden. Maar heel rationeel bekeken lijken voor zowel het bedrijf als voor het aandeel vrijwel alle seinen op groen te staan. Ashtead is dan ook een van mijn favoriete aandelen voor het nieuwe beursjaar (zie pagina 16).



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 concurrentie-voordeel.



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.