

HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDE-RINGSMAATSTAVEN:



> 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.

RATIONAL

keukenapparatuur-bedrijf met klantfocus

Rational AG, gevestigd in Duitsland, is een opvallende ster in de wereld van professionele keukenapparatuur. Het bedrijf is een motor achter culinaire innovatie in restaurants en andere gelegenheden waar eten wordt bereid. Met een toonaangevende positie in de branche, een sterke focus op technologische vooruitgang, duurzaamheid en aanzienlijke groei mogelijkheden, kan het ook smakelijk zijn voor beleggers.

Rational is met een marktaandeel van zo'n 50 procent wereldmarktleider in apparaten voor het verwarmen van voedsel in commerciële en industriële keukens. Denk hierbij aan restaurants, hotels, ziekenhuizen en scholen. De belangrijkste producten zijn de Rational iCombi Pro en de Rational iVario Pro.

De iCombi Pro, veruit het belangrijkste product, is een combioven die kan grillen,

roosteren, bakken en stomen en dat op minder dan één vierkante meter keukenruimte. Dit product vervangt daarmee een volledig fornuis aan pannen, ovens en magnetrons, en ook vetvrij frituren is een optie.

De iVario Pro is een multifunctioneel apparaat voor bakken en braden, koken in water, frituren, stoven en koken van soepen en sauzen. Het vervangt conventionele keukenapparatuur als een pastakoker, frituur en gasfornuis.

Zo'n 70 procent van de omzet behaalt Rational met verkoop van de apparaten zelf. Het resterende (groeïende) deel met lucratieve *aftersales*: accessoires, onderhoudsproducten, onderdelen en service. De apparaten van Rational zijn eenvoudig te bedienen en kunnen zichzelf's nachts reinigen, inclusief ontkalking. Het concern heeft veel aandacht voor het ondersteunen van de gebruikers middels een online platform waarop allerlei

RATIONAL STEEG HARD NA DE CORONADIP, MAAR HEEFT DAT NIET VAST KUNNEN HOUDEN



Bron: Bloomberg

veel afnemers in een bepaalde regio is het voor Rational haalbaar een serviceteam in de nabijheid te hebben dat bij vragen of eventuele storingen vlot ter plekke kan zijn. Daarom is het bedrijf ook een aantrekkelijke partij voor de gebruikers van de apparatuur.

GROEI BUITEN EUROPA

Rational heeft een beurswaarde van 6,5 miljard euro en de balans is ijzersterk met bijna 300 miljoen euro aan liquide middelen en amper schulden. De omzet komt inmiddels boven een miljard euro op jaarbasis uit en daarover werd afgelopen jaar een heel fraaie nettomarge behaald van 18,2 procent (bruto: 55,3 procent).

Een aantrekkelijke kans voor Rational betreft vooral expansie buiten de Duitse thuismarkt (12 procent van de omzet) en overige Europese landen (43 procent). Vooral in de andere landen en regio's waar Rational actief is groeit het bedrijf relatief sterk – denk hierbij aan de Verenigde Staten en Azië. Het profiteert van maatschappelijke ontwikkelingen die eraan bijdragen dat mensen vaker buitenshuis eten,



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' (beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Rational.

waaronder een toenemende welvaart en het groeiende aantal kleine huishoudens. Op dagbasis worden er met behulp van apparatuur van Rational zo'n 140 miljoen maaltijden bereid.

FAMILIEBEDRIJF

De afgelopen jaren heeft zich voor Rational een rampscenario voorgedaan met het uitbreken van de coronapandemie, waardoor de horeca zwaar getroffen werd. In 2020 daalde de omzet van Rational met zo'n 23 procent ten opzichte van het jaar ervoor. Vorig jaar lag de omzet echter alweer ruim boven het niveau van voor de pandemie.

Sinds 2014 is Peter Stadelmann (1965), gepromoveerd op het gebied van bedrijfskunde, de bestuursvoorzitter. Rational is in 1973 opgericht en viert dit jaar dus zijn gouden jubileum. De erfgenamen van Siegfried Meister hebben nog altijd iets meer dan de helft van de aandelen in handen. Er zijn geen optie- of aandelenbeloningspakketten die dit belang zouden kunnen verwateren.

In tegenstelling tot veel andere bedrijven streeft Rational niet naar het maximaliseren van de omzet of de winst. Het bedrijf stelt juist extreem op de klant te focussen en ziet de positieve ontwikkeling van de cijfers als een gevolg daarvan.

De winstgevendheid is uitmuntend: de *Return on Invested Capital* bij Rational bedroeg de voorbije tien jaar gemiddeld ruim 30 procent. De *Earnings Yield* – een maatstaf voor de waardering (zie kader) – bedraagt zo'n 3 procent en is ondanks de koersdaling de voorbije twee jaar nog steeds niet bijster hoog. Rational beoordeel ik daarom als een aandeel om in de gaten te houden: een mooi en winstgevend familiebedrijf, waarvan het aantrekkelijk lijkt om aandelen te kopen wanneer de koers eerst nog wat verder afkoelt.