

DOMINO'S PIZZA, EEN SMAKELIJKE BELEGGING

Het Amerikaanse Domino's Pizza is wereldmarktleider in het bezorgen van pizza. Domino's onderscheidde zich lang van de concurrentie door een eenvoudig en goed werkend systeem voor bestellen en bezorgen. Zo bezien is dit bedrijf misschien wel beter als een technologiebedrijf aan te merken. Juist vanuit deze hoek neemt de concurrentie sterk toe.

Waar pizza aan de wieg stond van de trend van thuisbezorgen is het aanbod waar de consument tegenwoordig uit kan kiezen sterk vergroot. Dit is zowel een gevolg van online platforms die vraag bundelen (zoals Thuisbezorgd.nl) als bedrijven die zich juist richten op bezorging zoals Uber Eats en GrubHub.

Het thuis laten bezorgen van maaltijden heeft de voorbije jaren een enorme vlucht genomen, maar het aantal bezorgde pizza's is maar weinig toegenomen. Domino's stelt het goed af te kunnen zonder

samen te werken met platform-bedrijven als Uber Eats (die tot 30 procent van de omzet rekenen en bovendien de klantdata in bezit krijgen), maar het competitieve landschap verandert er wel degelijk door. Door zelf de bezorgingen te doen behoudt Domino's meer controle op het gehele bezorgproces en ook het in handen hebben van de klantdata is waardevol: Domino's kan hiermee bepalen wat gunstige locaties zijn voor nieuwe filialen en bovendien kunnen bestaande klanten aanbiedingen worden gestuurd, al dan niet afgestemd op eerdere bestellingen.



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' (www.beterinbeleggen.nl) De auteur heeft geen aandelen Domino's Pizza in bezit.

HOGE WINSTGEVENDHEID VERKLAARD

Domino's telt in de Verenigde Staten 5.945 filialen (94 procent hiervan zijn franchisefilialen) en behaalt daar 49 procent van de omzet. Buiten de Verenigde Staten telt het bedrijf 10.369 filialen en hierbij gaat het voor 100 procent om franchisefilialen. De filialen buiten de Verenigde Staten zijn goed voor iets meer dan de helft (51 procent) van de omzet. Opgemerkt is dat meer dan de helft van de filialen van Domino's buiten de Verenigde Staten toebehoren aan vier bedrijven die zelf beursgenoteerd zijn. Zo vallen de 269 filialen van Domino's in Nederland onder de masterfranchise Domino's Pizza Enterprises, een bedrijf met een eigen beursnotering.

Van de omzet die de franchise-filialen buiten de Verenigde Staten behalen gaat circa 3 procent naar Domino's en van de omzet die de franchisefilialen binnen de Verenigde Staten behalen circa 5,5 procent. De franchiseconstructie en het maar weinig kapitaalintensieve bedrijfsmodel van Domino's zelf verklaren de opvallend hoge winstgevendheid met een Return on Invested Capital van meer dan 60 procent.

GEWAAGDE STRATEGIE

Een strategie van Domino's – een kans én een mogelijk risico tegelijk – betreft z'n zogeheten

DOMINO'S PIZZA DOET HET IN DE AFGELOPEN VIJF JAAR VEEL BETER DAN DE S&P 500 INDEX



'fortress'- strategie. Hierbij worden in het bezorgingsgebied van bestaande filialen nieuwe filialen geopend. Daardoor kunnen bestellingen sneller geleverd worden, wat in het voordeel is van de consument en bovendien wordt daarmee op loonkosten bespaard (de pizza-koerier is dan per bestelling minder tijd kwijt). Bovendien weerhoudt deze strategie concurrenten ervan markten te betreden die reeds stevig in handen zijn van Domino's.

Een risico van de 'fortress'-strategie is het mogelijke nadelige effect ervan op de verkopen van bestaande filialen. Deze strategie mag dan vanuit het oogpunt van het bedrijf in totaliteit verstandig zijn, maar wekt wellicht frustratie op bij de bestaande filialen. Dit omdat deze filialen vrijwel allemaal in handen van franchisenemers zijn die daarvoor stevig hebben moeten investeren en die vervolgens geconfronteerd kunnen worden met een nieuw filiaal van Domino's in het eigen, bestaande bezorgingsgebied.

Het grootste risico voor Domino's lijkt echter de opmars van de platformbedrijven die zich bezighouden met het bezorgen van maaltijden van concurrerende ketens en van afzonderlijke restaurants. De technologie waarmee Domino's zich jarenlang van concurrenten heeft weten te onderscheiden wordt als gevolg van de opmars van de vele nieuwe bestel- en bezorgplatformen steeds minder een onderscheidende factor.

INTERNATIONALE GROEIKANS

Met een Earnings Yield van 4,4 procent is Domino's momenteel vrij aantrekkelijk gewaardeerd. Domino's ziet kansen om het aantal filialen in de top-15 landen buiten de Verenigde Staten met zo'n 5.000 op te voeren en mikt voor het jaar 2025 op 25.000 filialen wereldwijd. De aanstelling afgelopen jaar van Richard Allison tot bestuursvoorzitter duidt erop dat het management van Domino's op internationale expansie wil blijven inzetten. Allison was in de vier jaar ervoor verantwoordelijk voor de internationale tak van het bedrijf.



HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGSMAATSTAVEN:



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.