

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



> 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.

Five Below: VEELBELOVENDE AMERIKAANSE RETAILER

De Amerikaanse retailer Five Below is enigszins te vergelijken met de Nederlandse retailer Action. Het assortiment bestaat uit snoep, speelgoed, schoonmaakmiddelen, sieraden, cosmetica, en nog een bonte verzameling andere artikelen.

De prijzen liggen doorgaans op minder dan vijf dollar, vandaar de naam Five Below, en het assortiment wordt vaak verversd. Dat maakt het voor consumenten aantrekkelijk om eveneens heel regelmatig een filiaal te bezoeken. De gemiddelde klant bezoekt Five Below zo'n tien keer per jaar.

Het bedrijfsmodel van Five Below met goedkope artikelen en een vlot wisselend assortiment is de voorbije twee decennia – onder sterk wisselende economische omstandigheden – heel succesvol gebleken. Het aantal filialen staat op 1.190 per einde 2021, in 2015 was dat nog minder dan de helft.

FIVE BEYOND

De marktpositie van Five Below is vrij goed, hoewel concurrerende retailers uiteraard wel aspecten van Five Below kunnen kopiëren waardoor een aanvankelijk voordeel snel kleiner kan worden. Dat sprake is van lage prijzen en een snel wisselend assortiment maakt het voor 'pre-teens' (9- tot 12-jarigen), tieners en – met name – hun moeders een leuke beleving om bij Five Below te winkelen.

Met een gemiddeld winkelmandje gevuld met nog geen 10 dollar aan artikelen is het vanwege dit lage prijsniveau lastig voor online partijen om met Five Below te concurreren. Gericht op dezelfde klantengroep biedt Five Below sinds kort ook een assortiment

wat duurdere artikelen aan ('Five Beyond'), wat vermoedelijk de identieke winkelverkopen (omzet in bestaande winkels) een impuls zal geven: deze klanten besteden gemiddeld 2,5 keer zo veel. Om te voorkomen dat klanten het bedrijf te veel gaan beschouwen als een gewone discountretailer worden de Five Beyond-artikelen wel op een aparte plek in de filialen aangeboden.

NIEUWE FILIALEN LUCRATIEF

Five Below realiseerde afgelopen jaar een fraaie winstmarge van 9,7 procent. Die nettomarge is extra fraai te noemen als rekening wordt gehouden met het feit dat Five Below nu al kosten maakt die zijn gericht op toekomstige groei – bijvoorbeeld voor nieuwe distributiecentra. Deze leveren nu nog geen omzet op, maar moeten in de toekomst gaan bijdragen aan de winst.

Het openen van een nieuw filiaal kost Five Below ongeveer 300.000 dollar. Dat is snel terugverdiend, want gemiddeld behalen filialen in het eerste jaar al een winst van 450.000 dollar. Aangezien het openen van nieuwe filialen zoveel oplevert, is het goed te weten dat het management van Five Below hier vol op inzet.

Onlangs werd door het management de nieuwe "Triple-Double"-strategie bekendgemaakt. De intentie is om in 2030 maar liefst 3.500 filialen te hebben, ongeveer het drievoudige van het huidige



aantal. En reeds in 2025 zou de omzet verdubbeld moeten zijn, en de winst per aandeel meer dan verdubbeld.

AANDACHTSPUNTEN

Wat de kortere termijn betreft hangen de uitdagingen nog vooral samen met de coronapandemie. Zo blijkt het een uitdaging om nieuwe filialen gereed te krijgen voor opening. Ook de bevoorradingsketens vormen een aandachtspunt, aangezien veel van de artikelen die Five Below verkoopt uit Azië komen. Daarnaast is het een bedreiging voor de omzet dat bioscopen en restaurants weer open zijn. In essentie concurreren al deze uitgaansgelegenheden om de aandacht en het geld van de consument. De hoge inflatie maakt bovendien dat de besteedbare inkomens onder druk staan, maar daar staat tegenover dat consumenten dan dikwijls juist uitwijken naar discountretailers zoals Five Below.

Wat de langere termijn betreft is het altijd belangrijk om in het achterhoofd te houden dat aantrekkelijke marktposities in de retailsector vaak niet lang standhouden. Niet alleen kunnen nieuwe partijen snel toetreden tot

de markt, ook consumentenvoorkeuren kunnen snel veranderen.

Bovendien begint het versturen van goedkope artikelen voor met name Amazon rendabel te worden, vanwege groeiende schaal- en distributievoordelen. En vanwege de toenemende concurrentie van online-retailers zullen andere reguliere retailers vermoedelijk de concurrentie met Five Below verder opvoeren. Hoewel Five Below nu succesvol is en het er voor de komende jaren ook allemaal goed uitziet, is er heel weinig marge voor het maken van fouten.

VOORZICHTIG POSITIEF

Sinds 2015 is Joel Anderson de bestuursvoorzitter van Five Below. Opvallend is dat Anderson tussen 2011 en 2014 verantwoordelijk was voor Walmart.com, de e-commerce-divisie van het Amerikaanse supermarkconcern. Five Below focust juist vooral op de fysieke filialen en is maar weinig actief op internet. Zelf ben ik wat terughoudend om te beleggen in retailers – concurrentievoordelen blijken er in veel gevallen van vrij korte duur – maar wel degelijk zie ik Five Below nu als een van de aantrekkelijkere kandidaten in deze sector.



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' (www.beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Five Below

FIVE BELOW DEED HET DE AFGELOPEN JAREN BETER DAN DE INDEX, MAAR DE KOERS IS DE LAATSTE MAANDEN ERG VOLATIEL

