



Amadeus FiRe: EEN ONDERWIJZENDE UITZENDER

Het Duitse Amadeus FiRe heeft een vrij bescheiden waardering en is volgens Hendrik Oude Nijhuis daarom nu een prima belegging.

Het Duitse Amadeus FiRe – beurswaarde circa 950 miljoen euro – richt zich op het aanbieden van hooggekwalificeerd personeel in de IT- en commerciële sector. Denk hierbij aan administratieve en financiële functies.

Inmiddels al ruim dertig jaar zet Amadeus FiRe zich in voor vast en tijdelijk personeel en interim-management, samen goed voor 68 procent van de omzet. Het resterende omzetdeel wordt behaald met de andere bedrijfsactiviteit: cursussen, trainingen en seminars.

De educatie wordt aangeboden onder namen als ‘Tax

College Dr. Endriss’, ‘Academy of International Accounting’ en de ‘Academy of Management & Sustainability’. De combinatie van het kunnen inzetten van hoogopgeleid, gespecialiseerd personeel en de eigen opleidingsmogelijkheden maakt dat Amadeus FiRe exact kan bieden waar de desbetreffende klant behoefte aan heeft.

De bedrijven die klant zijn, worden zo nu en dan uitgenodigd voor relevante events, georganiseerd door de opleidingsinstituten. Dit zorgt ervoor dat er nauwe verwevenheid en langdurige relaties met de klanten ontstaan. De combinatie van uitzender en aanbieder van edu-



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 Amadeus FiRe.

catie maakt ook dat Amadeus FiRe wanneer nodig de kennis van de hoogopgeleide specialisten op specifieke terreinen door eigen opleidingsinstituten kan laten bijspijkeren.

DUIDELIJKE FOCUS

Amadeus FiRe is als bedrijf heel gefocust en koestert geen ambities voor andere terreinen dan ‘white collar-banen of andere landen dan Duitsland. Amadeus FiRe is dan ook te zien als een kleine, maar stabiele groeier. De winstmarges liggen hoog – afgelopen jaar kwam de nettomarge uit op een heel fraaie 9,9 procent – en de afgelopen jaren is meer dan driekwart van de winst in de vorm van dividend aan de aandeelhouders uitgekeerd.

Vanzelfsprekend heeft Amadeus FiRe veel last ondervonden van de coronapandemie, vooral in de eerste maanden ervan.

Toch nam de omzet in 2020 met maar liefst 20 procent toe. Dat was volledig te danken aan overnames.

De marktpositie van Amadeus FiRe is sterk te noemen, de naamsbekendheid is goed en met meer dan twintig fysieke locaties is sprake van een netwerk dat zo’n beetje heel Duitsland wel bestrijkt.

GOEDE REPUTATIE

Hoewel het educatiesegment slechts een derde van de omzet uitmaakt, is dit segment toch van grote waarde voor het bedrijf als geheel. Hiermee kan op specifieke terreinen bijgeschoold worden, en zoals aangegeven worden bedrijven die klant zijn soms uitgenodigd voor speciale lezingen, trainingen en seminars. Dat versterkt de band tussen Amadeus FiRe en zijn klanten en heeft bijgedragen aan de goede reputatie die het bedrijf in de loop der tijd verworven heeft.

Een ‘kans’ voor Amadeus FiRe is de situatie van heel hoge winstgevendheid intact te houden. Vanwege de goede

positionering en de toegewijde medewerkers zou dat mogelijk moeten zijn. Afgelopen jaar kwam de Return on Invested Capital uit op een hoog niveau van 78,5 procent.

DE PANDEMIE TE BOVEN

Van activiteiten buiten Duitsland (eerder had het bedrijf nog activiteiten in het Verenigd Koninkrijk maar die zijn in 2011 verkocht) is geen sprake, en evenmin geldt dat de onderneming tracht nieuwe markten op de Duitse thuismarkt aan te boren. Overnames ter versterking van de bestaande posities op de Duitse markt worden zo nu en dan wel gedaan, en doorgaans gaat het dan om educatiebedrijven.

Grote bedreigingen voor Amadeus FiRe zie ik niet. De beide bedrijfsonderdelen ondervonden weliswaar aanvankelijk een negatieve impact van de pandemie, maar het management van Amadeus FiRe verwacht dat het in de loop van dit jaar met die negatieve impact wel gedaan zal zijn.

Over het management van

Amadeus FiRe ben ik goed te spreken. Zoals aangegeven opereren zij heel gefocust, ze houden zich niet bezig met allerlei zaken die buiten de directe aandachtsgebieden liggen. Bestuursvoorzitter is sinds 2019 Robert Von Wülfiging, die daarvoor al zes jaar CFO was van het bedrijf. Zijn totale vergoeding afgelopen jaar kwam uit op 1,4 miljoen euro.

LAAG TRANSACTIEVOLUME

De al aangestipte hoge winstgevendheid in combinatie met een vrij bescheiden waardering – de Earnings Yield komt uit op 5,1 procent – maakt Amadeus FiRe voldoende interessant om als belegging te overwegen. Een belangrijk aandachtspunt is wel dat er maar weinig handel in het aandeel is. Met name voor particuliere beleggers hoeft dat geen al te groot probleem te zijn, maar het is wel nadrukkelijk aan te raden met limietorders te werken bij het uitvoeren van transacties. Dat voorkomt dat u ongewild mogelijk met een ongunstige aan- of verkoopprijs te maken krijgt.

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



> 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.

AMADEUS FIRE DEED HET IN DE LAATSTE VIJF JAAR BETER DAN DE DAX INDEX

