

# Villeroy & Boch – Winstverwachtingen omhoog

**Investment case : Simon van Veen op 01-07-2021**

Aandeel: Villeroy & Boch

ISIN: DE0007657231

Beurs: Frankfurt

Valuta: euro (EUR)

Koers Villeroy & Boch: EUR 19

Nieuw koersdoel Villeroy & Boch: EUR 43

% Portefeuille: 9%

Aantal aandelen: 200

## Hoogwaardig keramiek

Villeroy & Boch is een bekend merk als het gaat om allerlei producten van keramiek. Het assortiment van Duitse bedrijf vallen te verdelen in twee categorieën, te weten badkamer meubilair en tafelserviezen. Naast de typische keramische producten als wastafels en baden, verzorgt het bedrijf ook alles wat verder nodig is voor de inrichting van uw badkamer, maar ook voor de inrichting van bijvoorbeeld een wellness center. En bij de tafelserviezen moet u niet alleen aan de borden en kopjes denken, maar ook aan het bestek of bijpassend linnengoed. Het bedrijf staat bekend om de hoge kwaliteit en lange levensduur van haar producten. Typisch Duitse degelijkheid dus. Villeroy & Boch verkoopt haar badkamerproducten vooral aan architecten en ontwerpers van de inrichting van hotels, kantoren en woonhuizen. De tafelserviezen worden wereldwijd verkocht aan hotels en restaurants, maar komen via speciaalzaken, warenhuizen en de webshop van het bedrijf ook bij particulieren thuis op tafel.



## Trading Update

Vandaag geeft Villeroy & Boch een update over de eerste helft van 2021. In het bericht wijst het management op de zeer positieve ontwikkelingen in de afgelopen zes maanden. De officiële cijfers zijn nog niet bekend, en komen pas over een paar weken naar buiten. Maar er is nu al voldoende aanleiding voor het management om de verwachtingen voor wat betreft omzet en winst in heel 2021 naar boven bij te stellen. We mogen er nu vanuit gaan dat Villeroy & Boch in 2021 de omzet met 10% zal zien stijgen ten opzichte van het voorgaande jaar. De hogere omzet in combinatie met flinke kostenbesparingen zullen er voor zorgen dat de winst met maar liefst 50% zal toenemen. Deze vooruitzichten zijn een stuk mooier dan eerder uitgesproken verwachtingen bij de publicatie van de cijfers over het eerste kwartaal. Voor mij is dit voldoende reden om mijn koersdoel voor het aandeel naar boven bij te stellen. Het nieuwe koersdoel voor Villeroy & Boch wordt 43 euro. Het aandeel zit al sinds eind vorig jaar in mijn portefeuille, maar voor nieuwe lezers loop ik graag nog even door de investment case.

## Geen schulden op de balans

Eén van de factoren waar ik altijd naar kijk is de financiële gezondheid van een bedrijf. Villeroy & Boch heeft geen schulden, en in plaats daarvan een netto kaspositie van meer dan 100 miljoen euro, oftewel ruim 20% van de marktkapitalisatie. Dat geeft een stevige buffer voor toekomstige groei of extra dividenduitkeringen aan de aandeelhouders. Het dividendbeleid is sowieso al gunstig voor de aandeelhouders, want ieder jaar wordt de helft van de winst uitgekeerd in de vorm van dividend. Over de afgelopen zeven jaar wist het bedrijf het dividend vijf keer te groeien. En op dit moment is het dividendrendement ruim 3%. Het gunstige beleid voor de aandeelhouders is mede te danken aan het feit dat nazaten van de oprichters (met name de familie Boch) nog altijd de helft van de aandelen van het bedrijf in handen hebben. Dit geeft ook vertrouwen dat het bedrijf in de toekomst ten faveure van de aandeelhouders bestuurd zal worden. Op het gebied van doet Villeroy & Boch er alles aan om de levensduur van de producten zo lang mogelijk te maken. Daarnaast zorgen ze er voor dat we met hun producten steeds minder water verbruiken. En de productie gebeurt zo energiezuinig als maar mogelijk is.



## Risico's en waardering

Net als bij iedere investment case kijken we ook hier naar de risico's van de investering. In het geval van Villeroy & Boch wil ik benadrukken dat het bedrijf

afhankelijk is van het consumentenvertrouwen en de vraag naar nieuwe huizen, dan wel verbouwingen. Als het vertrouwen van consumenten wegvalt, dan kan dat een flinke negatieve invloed hebben op de omzet van Villeroy & Boch. Daarnaast kan een toename van de concurrentie er voor zorgen dat de marge en daarmee de winst van het bedrijf onder druk komt te staan. Dan kijken we tenslotte naar de waardering. Rekening houdend met een voortzetting van de groei zoals het bedrijf nu ervaart in de eerste helft van dit jaar, handelt het aandeel op minder dan vier keer de verwachte kasstroom voor volgend jaar. In het verleden is er in de markt vaak minimaal tien keer de kasstroom betaald voor bedrijven in de sector. En enigszins vergelijkbare bedrijven als Geberit en Uponor handelen beide op fors hogere waarderingen. Voor het bepalen van het koersdoel ga ik het liefst aan de voorzichtige kant zitten en in dit geval ga ik uit van een bescheiden acht keer de kasstroom. Dit levert een koersdoel van 43 euro op voor Villeroy en Boch, wat meer dan 100% boven de huidige koers ligt. Het verwachte dividendrendement is ruim 3%.

Succes met uw beleggingen!  
Simon van Veen