

dit jaar volgens analisten bijna 26 procent, daar komt Unilever de laatste jaren lang niet aan.

RECKITT BENCKISER

Het Britse Reckitt Benckiser is een bedrijf waarvan elke belegger vermoedelijk vooral de merken kent, dankzij de nogal irritante televisiecommercials. De onderneming is vooral sterk in schoonmaakmiddelen (Calgon, Cillit Bang en Vanish) en gezondheidsproducten (Clearasil, Dettol, Nurofen en Strepsils).

De producten van Reckitt Benckiser worden over de hele wereld verkocht en ruim 37 procent van de omzet werd in het afgelopen jaar in opkomende markten behaald, waarbij de groei in China en India sterk was. Door een combinatie van organische groei en overnames is de omzet de voorbije jaren gestaag opgeschroefd.

Reckitt Benckiser geeft relatief weinig uit aan onderzoek en ontwikkeling en aan marketing. Dit verklaart voor een belangrijk deel de hoge winstgevendheid: de ebitda-marge zal dit jaar tegen de 27 procent liggen. Met een beurswaarde van 44 miljard Britse pond zou ook Reckitt voor een overnamekandidaat kunnen doorgaan. Het bedrijf is niet overdreven hoog gewaardeerd. Vooral de divisie met gezondheidsproducten is voor een koper

aantrekkelijk. Het is te verwachten dat consumenten de komende jaren meer aan deze productcategorie gaan uitgeven. Vergrijzing in het Westen en toenemende welvaart in opkomende landen spelen hier een rol.

De groei van de winst per aandeel in de komende paar jaar zal volgens analisten rond 16 procent liggen. De daarmee berekende PEG-ratio (zie tabel op deze pagina) komt dan op 2,6. Dat is in deze sector momenteel relatief laag, maar in algemene termen hoog.

Volgens Peter Lynch, die de PEG-ratio in zijn boek *One up on Wall Street* bij het grote publiek bekend heeft gemaakt, is een aandeel goedkoop als de PEG-ratio onder de 1 ligt. Dat betekent dat de koers-winstverhouding lager moet zijn dan het jaarlijkse groeipercentage. Voor bedrijven in deze zeer defensieve sector is dat echter geen haalbare kaart, zeker niet nu de lage rente de koers-winstverhoudingen sterk heeft opgedreven. Om de bedrijven onderling te vergelijken is het gebruik van een PEG-ratio echter wel een nuttige exercitie.

L'ORÉAL

Het volgens de PEG-ratio, maar ook in bijna alle andere opzichten duurste aandeel in deze analyse is het Franse L'Oréal. Beleggers hebben bijna 40 keer de winst over

**COLGATE
WORDT
ONDANKS DE
BEURSWAARDE
VAN 64 MILJARD
DOLLAR VAAK
ALS OVERNAME-
KANDIDAAT
GEZIEN**

voor deze producent van cosmetica en schoonheidsproducten. De producten die deze Parijse onderneming voert, hebben relatief hoge marges, waardoor de winstgevendheid ook op een hoog plan ligt. Huidverzorging, zonbescherming, make-up, parfums en eau de toilette zijn producten waarbij een hoge prijs eerder een aanbeveling dan een bezwaar is.

L'Oréal doet het goed in termen van rendement op het geïnvesteerde vermogen, en ook op de beurs was het aandeel de laatste jaren niet aan te slepen. De huidige waardering in relatie tot de verwachte winstgroei, resulterend

ZEVEN GROOTMACHTEN IN NON-FOOD

	Koers	Beurswaarde	Omzet 2021*	Ondernemingswaarde/omzet	Ondernemingswaarde/ebitda	Ebitda marge 2021*	Netto resultaat 2021*	Dividend*	wpa 2021*	wpa 2022*
Beiersdorf	€ 88	€ 22,0 mrd	€ 7,4 mrd	2,3	14,2	16,2%	€ 0,7 mrd	€ 0,70	€ 2,93	€ 3,21
Colgate-Palmolive	\$ 76	\$ 64,1 mrd	\$ 17,4 mrd	4,1	15,2	26,9%	\$ 2,8 mrd	\$ 1,89	\$ 3,29	\$ 3,51
Henkel	€ 93	€ 36,2 mrd	€ 19,6 mrd	1,9	10,9	17,5%	€ 2,0 mrd	€ 1,86	€ 4,69	€ 5,10
L'Oréal	€ 321	€ 180,1 mrd	€ 30,4 mrd	5,7	23,5	24,0%	€ 4,5 mrd	€ 4,39	€ 8,15	€ 8,89
Procter & Gamble	\$ 128	\$ 315,5 mrd	\$ 75,5 mrd	4,5	15,8	28,2%	\$ 14,8 mrd	\$ 3,20	\$ 5,70	\$ 6,06
Reckitt-Benckiser	£ 62	£ 43,9 mrd	£ 13,5 mrd	3,9	14,7	26,6%	£ 2,2 mrd	£ 1,74	£ 3,08	£ 3,38
Unilever	€ 47	€ 122,3 mrd	€ 51,2 mrd	2,8	12,6	22,2%	€ 6,4 mrd	€ 1,69	€ 2,48	€ 2,68

Ebitda = Earnings before interest, taxes, depreciation en amortisation, wpa = winst per aandeel, K/W = koers-winstverhouding, PEG = Price/Earnings to Growth (Hier: K/W '21 gedeeld door groei wpa per jaar 2021-2023). Peildatum: 23 maart 2021, * = taxatie