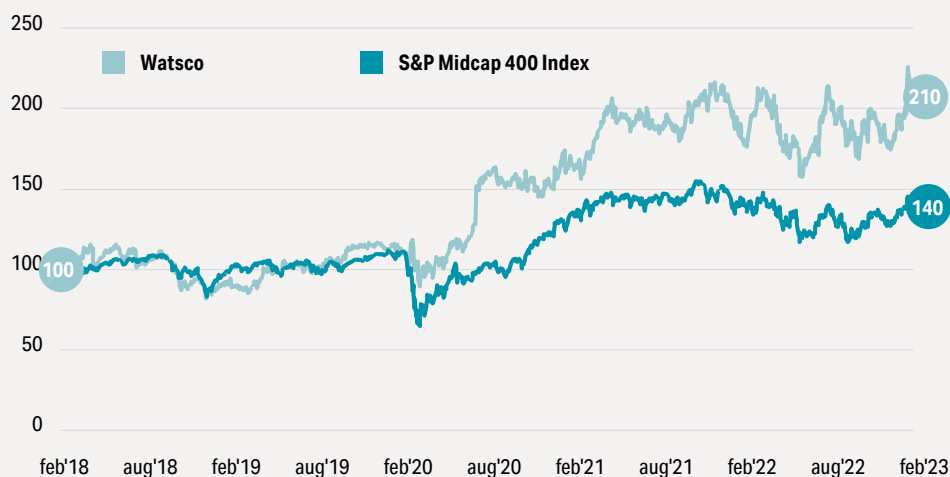


WATSCO HEEFT HET – OOK DE AFGELOPEN VIJF JAAR – GOED GEDAAN



Bron: Bloomberg

geconcentreerd hoeft te worden, omdat het bedrijf dan sowieso de enige partij is die de desbetreffende onderdelen kan leveren.

MARKTAANDEEL WINNEN

Kansen voor Watsco liggen vooral in het continueren van de gehanteerde *Buy and Build*-groeistrategie, waarin overnames een belangrijke rol spelen. Watsco heeft in de Verenigde Staten een marktaandeel van rond de 15 procent en daarmee is het bedrijf met afstand marktleider. Dat percentage maakt echter meteen ook duidelijk dat er nog volop terrein te winnen is.

Wat betreft de actieve overnamestrategie – er zijn meer dan 60 overnames gedaan sinds 1989 – gaat het bedrijf rationeel te werk. Twee factoren hebben er vermoedelijk aan bijgedragen dat veruit de meeste overnames positief uitpakten: de belangen van het management lopen (door

grote aandelenpakketten) in hoge mate parallel aan die van de overige beleggers, en overnames worden doorgaans volledig uit eigen middelen betaald.

DE HUIZENMARKT

Beleggers maken zich momenteel wat zorgen over de ontwikkeling van de Amerikaanse huizenmarkt en de impact daarvan op Watsco. Toch lijkt dit niet een groot punt van zorg. Watsco verkoopt producten die vaak simpelweg noodzakelijk zijn. De verkopen gerelateerd aan de Amerikaanse nieuwbouwmkt zijn weliswaar wat volatieler, maar hierbij gaat het om slechts zo'n 15 procent van de omzet van Watsco.

Een ander aandachtspunt betreft strengere wetgeving, maar als hoogwaardige distributeur heeft Watsco daar eerder voordeel dan nadeel van. Zo moeten de verkochte producten aan steeds strengere milieu-eisen voldoen en energiezuiniger zijn. Deze producten zijn doorgaans voor een hogere prijs te verkopen.

LAAG VERLOOP

Bestuursvoorzitter van Watsco is al sinds 1972 Albert Nahmad (geboren 1941). Zijn zoon, Aaron



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'* (beterinbeleggen.nl)

De auteur bezit geen aandelen Watsco

Nahmad, zal straks waarschijnlijk de rol van bestuursvoorzitter van zijn vader overnemen. De familie Nahmad beschikt over een stevig aandelenbelang dat zelfs goed is voor meer dan de helft van de stemrechten.

Ruim de helft van de circa 7.000 medewerkers belegt op uiteenlopende manieren in Watsco. En aandelenopties die soms worden uitgekeerd, zijn pas te verzilveren wanneer de leeftijd van 62 jaar wordt bereikt, terwijl dat bij andere bedrijven vaak al na een paar jaar het geval is. Besluit de betreffende persoon bij Watsco te vertrekken, dan vervallen ook zijn of haar aandelenopties. Zo poogt de familie Nahmad om het bedrijf zo veel mogelijk op de langere termijn te richten en om het personeelsverloop laag te houden.

Watsco is structureel heel winstgevend. Over het afgelopen jaar kwam de *Return on Invested Capital* uit op een fraaie 35,7 procent. In combinatie met de *Earnings Yield* van 8,1 procent is het aandeel momenteel niet heel duur, maar goedkoop is het evenmin. Watsco is zeker het overwegen waard; wachten tot de koers een stevige stap terug doet, is daarbij wel aan te raden.