

De wereld van

Beursgenoten

Pet Service Holding NV:
**Groeit als een jonge
pup op krachtvoer**



Is PSH niet een verborgen parel op Euronext?

Opvallend genoeg lijkt het aandeel nog altijd onder de radar te blijven bij veel beleggers. Bij Beursgenoten roept dit vragen op: waarom heeft de brede markt de weg naar dit bedrijf op Euronext nog niet massaal gevonden? Destijds, bij de introductie op Nxchange als ambitieuze start-up, werd het aandeel nog geplaatst tegen een koers van €9,40. Dankzij de indrukwekkende groeiambitie heeft PSH inmiddels zijn plek op het erepodium veroverd, met een officiële beursnotering op Euronext als bekroning, maar noteert het aandeel rond de €5 – een koers die haaks staat op de sterk verbeterde bedrijfsresultaten en de gezonde balanspositie. Juist door dit contrast gaat Beursgenoten een dieper kijken naar deze nog onontdekte belegging.

Begin 2024 transformeerde de financiële situatie van Pet Service Holding (PSH) duidelijk in positieve zin, mede dankzij gerealiseerde overnames. Het bestuur gaf aan in 2024 een substantiële omzetstijging én een verbetering van de EBITDA te verwachten, en die verwachting bleek gegrond. In een trading update van 16 mei 2024 meldde PSH dat de omzet in het eerste kwartaal van 2024 circa €2,8 miljoen bedroeg, bijna een vertienvoudiging ten opzichte van het eerste kwartaal van 2023. Deze groei zette zich bovendien voort in de tweede helft van 2024.

Profiel

Begin 2024 transformeerde de financiële situatie van Pet Service Holding (PSH) duidelijk in positieve zin, mede dankzij gerealiseerde overnames. Het bestuur gaf aan in 2024 een substantiële omzetstijging én een verbetering van de EBITDA te verwachten, en die verwachting bleek gegrond. In een trading update van 16 mei 2024 meldde PSH dat de omzet in het eerste kwartaal van 2024 circa €2,8 miljoen bedroeg, bijna een vertienvoudiging ten opzichte van het eerste kwartaal van 2023. Deze groei zette zich bovendien voort in de tweede helft van 2024.

Resultaten 2024

In 2024 liet Pet Service Holding NV een indrukwekkende transformatie zien ten opzichte van het voorgaande jaar. De omzet steeg van €1,2 miljoen in 2023 naar maar liefst €12,5 miljoen in 2024, een vertienvoudiging. Deze explosieve groei is voornamelijk toe te schrijven aan drie strategische overnames: Asklepios BV (veterinaire groothandel), Van Ree BV (distributie en logistiek) en Dierapotheek.com BV (e-commerce). De brutomarge nam toe van €0,4 miljoen naar €4,3 miljoen. Hoewel de brutowinstmarge met slechts 0,2 procentpunt daalde, onderstreept dit de kwaliteit van de gerealiseerde omzet. Voor het eerst in haar bestaan realiseerde PSH een positieve EBITDA, die uitkwam op €61.000, tegenover een negatief resultaat van €0,8 miljoen in 2023. Onder de streep draaide het nettoresultaat van een verlies van €1 miljoen naar een bescheiden winst van €89.000, mede dankzij een belastingbate voortkomend uit verliescompensatie. De sterke stijging van de omzet ging echter gepaard met een aanzienlijke toename van de kosten, wat verklaarbaar is binnen het kader van de snelle expansie. Door intensieve marketingcampagnes, hogere inhuurkosten, uitbreiding van het team en de integratie van nieuwe logistieke netwerken als gevolg van het toegenomen aantal bestellingen, liepen de operationele kosten op van €1,4 miljoen in 2023 naar €4,7 miljoen in 2024.

(in duizend euro)	2024	2023
Omzet	12.489	1.208
Brutowinst	4.334	421
Brutowinstmarge	34,7%	34,9%
Ebitda	61	-800
Operationele winst	-386	-1.025
Nettowinst	89	-1.020

Resultaten PSH 2024 versus 2023.

Macro-economische trends

In de macro-economische context tekenen zich diverse trends af waarop PSH succesvol kan inspelen:

Meer huisdieren, minder kinderen: In veel westerse landen daalt het geboortecijfer, terwijl het aantal huisdieren toeneemt. Verschillende studies tonen aan dat jongvolwassenen er steeds vaker voor kiezen om geen kinderen te krijgen, maar in plaats daarvan een huisdier nemen. Huisdieren worden ouder: Recente studies laten zien dat katten tegenwoordig ongeveer twee keer zo oud worden als veertig jaar geleden. In 1980 bedroeg de levensverwachting van een kat gemiddeld zeven jaar; inmiddels is dat gestegen naar veertien tot vijftien jaar. Deze vergrijzing onder huisdieren gaat gepaard met een toename van de vraag naar gezondheidsproducten, medicijnen en veterinaire ondersteuning. Vergrijzing en gezelschapshuisdieren: De vergrijzing van de bevolking leidt tot een grotere behoefte aan structuur en gezelschap in het dagelijks leven. Steeds meer ouderen kiezen bewust voor een huisdier als trouwe metgezel. Deze doelgroep hecht waarde aan gebruiksvriendelijke producten, betrouwbare informatie en laagdrempelige toegang tot medicijnen en voeding. **Hybride werken:** Sinds de coronapandemie is hybride werken in veel sectoren de norm geworden. Doordat mensen vaker thuis zijn, is de interactie met hun huisdieren toegenomen, evenals de betrokkenheid bij hun welzijn. Dit leidt tot een stijgende vraag naar snacks, speelgoed, voedingsadvies en gezondheidsproducten.

Overnames

PSH hanteert een actieve overnamestrategie om schaalvoordelen te realiseren en de efficiëntie binnen de organisatie te vergroten. In 2024 werden drie strategische acquisities afgerond: Asklepios BV, Van Ree BV en Dierapotheek.com. Deze overnames hebben niet alleen geleid tot een sterke omzetgroei, maar vooral tot operationele synergie op meerdere niveaus. Door verschillende bedrijven onder één paraplu te brengen, kan PSH vaste kosten, zoals magazijnruimte, IT-infrastructuur en overheadfuncties, spreiden over een groter geheel. De logistieke processen worden geoptimaliseerd doordat magazijnen en distributiecentra efficiënter kunnen worden ingezet, wat resulteert in lagere kosten per levering. Daarnaast maakt de centrale inkooporganisatie gebruik van hogere volumes, waardoor betere condities bij leveranciers kunnen worden bedongen. Ook op digitaal vlak levert de schaalgrootte voordelen op. Door meerdere e-commerceplatforms, zoals Dierenapotheek.nl, DrPetcare.de en Pharmacy4pets, onder één IT- en marketingstrategie te brengen, wordt de klantbenadering consistent en kostenefficiënter. Bovendien bieden de overgenomen bedrijven waardevolle immateriële activa, zoals productregistraties, die PSH strategisch kan vermarkten. De verkoop van twee intellectuele eigendommen uit de Asklepios-portefeuille heeft reeds geleid tot directe financiële opbrengsten, met potentieel voor meer.



Hoge hefboom

PSH maakt gebruik van een hoge financiële hefboom om haar groei te versnellen. Dit houdt in dat het bedrijf relatief veel vreemd vermogen (schulden) inzet ten opzichte van het eigen vermogen. Eind 2024 bedroeg de nettoschuld ruim €2 miljoen, tegenover een eigen vermogen van circa €1 miljoen, wat wijst op een stevige schuldpositie. De onderneming financierde haar acquisities onder meer via converteerbare obligaties, vendor loans en een hypothecaire lening. Deze hefboomstructuur vergroot de rendementsmogelijkheden op het eigen vermogen, mits de overnames winstgevend worden geïntegreerd en voldoende kasstromen genereren. Tegelijkertijd verhoogt zij de gevoeligheid voor rentestijgingen en integratierisico's. Het succes van deze strategie hangt dan ook af van een efficiënte uitvoering, het realiseren van synergievoordelen en het vermogen om een deel van de schulden om te zetten in aandelen, zoals PSH in 2025 voornemens is. De onderneming heeft de afgelopen jaren laten zien deze balans zorgvuldig te kunnen beheren.

Conclusie

Over de jaren 2023 en 2024 heeft Pet Service Holding N.V. indrukwekkende vooruitgang geboekt. Het bedrijf realiseerde een sterke omzetgroei, verbeterde haar financiële resultaten en zette fundamentele strategische stappen. Met de beursnotering in Parijs en aanvullende financiering werd de kapitaalbasis versterkt. Gerichte acquisities leidden tot een aanzienlijke schaalvergroting en een veel breder aanbod van producten en diensten binnen de huisdierenbranche. PSH heeft in 2024 laten zien dat het groeipotentieel reëel is, al blijft het toekomstig succes sterk afhankelijk van integratie en kasstroomgeneratie. Hoewel de eerste signalen met betrekking tot de overnames positief zijn, moeten de komende kwartalen uitwijzen of deze overnames structureel waarde toevoegen. De vooruitzichten voor de Europese huisdierenmarkt blijven gunstig, met een verwachte groei van 35% tot 2030 (bron: Bloomberg).

Toch lijkt het aandeel nog niet door alle beleggers te zijn opgemerkt. Beursgenoten verbaast zich erover dat de weg naar het aandeel via Euronext nog niet massaal is gevonden. Bij de oorspronkelijke notering op Nxchange, toen nog als start-up, werd het aandeel geplaatst tegen een koers van €9,40. De huidige koers van rond de €5 op Euronext is dan ook opvallend laag te noemen, zeker gezien de sterk verbeterde bedrijfsresultaten en solide balans. Een mogelijke verklaring is dat het aandeel bij bepaalde banken, zoals DEGIRO, niet beschikbaar is. Bij bredere brokers zoals SAXO Bank, Lynx, Interactive Brokers en andere platforms met een ruimer Euronext-aanbod is het aandeel echter gewoon verhandelbaar via een effectenrekening. Het bedrijf heeft aangekondigd te streven naar een overstap naar Euronext Growth, met als doel de handel en zichtbaarheid van het aandeel te bevorderen. In combinatie met de verwachting dat PSH haar kernactiviteiten verder zal verfijnen, en mogelijk zelfs zal uitgroeien tot een 'parel aan de ketting' binnen haar niche, lijken positieve verrassingen in 2025 allerminst uitgesloten.

Beursgenoten ziet veel toekomst in dit huisdieren aandeel en geeft een koopadvies aan beleggers die het potentieel herkennen.

Auteur heeft geen positie in PSH.

Geert Schaij is substantieel aandeelhouder

Fundamentele gegevens

Naam: Pet Service Holding N.V.
Ticker: MLPET
ISIN: NL0015001HZ9
Sector: Huisdierenproducten
Beurs: Euronext Access Paris
Koers 27 mei: €4,50
Aantal uitstaande aandelen: 2,9 miljoen
Nettoschuld: €2,1 miljoen
Aandeelhoudersvergadering: 26 juni
H1 omzet: 31 juli
H1 resultaten: 15 oktober

Lidmaatschap van Beursgenoten

Beursgenoten is veel meer dan alleen het mooiste beleggingstijdschrift van Nederland. Op de site van Beursgenoten vindt u diverse tools die u bij het beleggen kunnen helpen. Wij actualiseren elke dag onze beleggingsadviezen en reiken u nieuwe kansen aan, onze zogenaamde 'parels'. Natuurlijk proberen wij u ook te behoeden voor het nemen van verkeerde beleggingsbeslissingen. Als lid ontvangt u tussentijdse nieuwsflashes die u op de hoogte houden van de actuele gebeurtenissen rondom een aandeel.

Hoe vaak is het niet gebeurd dat u een belangrijk feit omtrent een aandeel miste, omdat u geen tijd had om het nieuws te volgen of omdat u niet eens wist dat een bedrijf waarin u belegt met nieuws naar buiten kwam. U hoeft nu echter niets meer te missen. De alertservice van Beursgenoten houdt u van het laatste nieuws over uw beleggingen op de hoogte. De Beursgenotensite biedt u analyses, nieuws, achtergronden, grafieken, balansen en de aanbevelingen van toonaangevende experts. De medewerkers van Beursgenoten informeren zich met behulp van nationale en internationale bladen en websites, en baseren hun aanbevelingen altijd op het laatste nieuws. Geen kans blijft onopgemerkt.

De door ons georganiseerde symposia, waar wij altijd interessante sprekers voor uitnodigen, zijn gratis toegankelijk voor onze leden. U kunt daar natuurlijk ook met Geert Schaaïj zelf van gedachten wisselen. Als lid hoeft u echter niet te wachten op het symposium, want u kunt ons altijd benaderen via de vraagbaak die u actief terzijde staat. Beursgenoten ontdekt, analyseert en waakt. De optiecalculator op de site van Beursgenoten is een unieke tool die het beleggen in opties een stuk aantrekkelijker en vooral toegankelijker maakt. Met de calculator kunnen modellen worden doorgerekend of gesimuleerd, en tevens worden op basis van historische berekeningen de slagingskansen getoond. Beursgenoten tuigt regelmatig een optiestrategie op die wordt gedeeld met de leden. Als wij samen met onze leden zo'n strategie innemen, zijn we natuurlijk extra gedreven om een mooi resultaat te behalen. In het verleden behaalden wij al hoge rendementen met zulke strategieën.

Word vandaag nog lid! De prijs van het lidmaatschap is € 529,- per jaar en voor een half jaar betaalt u € 319,-. Met slechts één goede tip of één waarschuwing van ons heeft u uw abonnementsgeld al terugverdiend.

Ga naar www.beursgenoten.nl om lid te worden.

Colofon

Beursgenoten wordt gemaakt door:

Eindredactie: Geert Schaaïj
Medewerkers: Willem-Simon Schaaïj,
Kees Kamp, Michiel Visser, Jos Sterk,
Christian Slagter, Armand Bekx, Jorrit van
Spaendonck, Gert de Kruijf, Arend-Eric Schaaïj,
Nicolette Brands, Amber Buitenkamp,
Peter Schulte en obligatie: Robert R. van Oostveen
Ortelius Wealth Management.

Telefoon: (0592) 31 66 75
E-mail: info@beursgenoten.nl
Website: www.beursgenoten.nl
Postadres: Postbus 430 / 9400 AK Assen
Uitgegeven door: Funda Rend BV
Van der Feltzpark 2, 9401 HM Assen

Opgave en vragen over abonnementen

Abonnementenland
Postbus 20
1910 AA Uitgeest
Telefoon: (0251) 76 01 34
Fax: (0251) 31 04 05
Site: www.bladenbox.nl voor abonneren
of www.aboland.nl voor adreswijzigingen
en opzeggingen.

Opgave en vragen over abonnementen België

Abonnementenland
Ambachtenlaan 21 Unit 2A
3001 Heverlee
Tel. +32 (0)28 08 55 23
Fax. +32 (0)28 08 70 05
Site: www.bladenbox.be voor abonneren
of www.aboland.be voor adreswijzigingen
en opzeggingen.

Alle relevante beleggingsposities van Geert Schaaïj staan op de website Beursgenoten.

De eerste abonnementsperiode

De eerste abonnementsperiode gaat u aan voor bepaalde tijd en kunt u ook niet tussentijds beëindigen. Indien u het abonnement aan het einde van deze periode wilt beëindigen, dan dienen wij uiterlijk 4 weken voor het einde van de abonnementsperiode uw opzegging in ons bezit te hebben.

Abonnementen na de eerste abonnementsperiode

Abonnementen worden na de eerste abonnementsperiode omgezet naar een abonnement voor onbepaalde tijd dat telkens voor een jaar wordt gefactureerd, tenzij u ten minste 4 weken voor het eindigen van de geldende abonnementsperiode heeft opgezegd. Na omzetting geldt telkens een minimale prolongatieperiode van 3 maanden.

Beëindigen abonnement

Opzeggingen dienen 4 weken voor afloop van de abonnementsperiode in ons bezit te zijn.

© Beursgenoten 2015, auteursrechten zijn voorbehouden: Beursgenoten geeft algemene adviezen gebaseerd op fundamentele grondslagen tenzij anders aangegeven. Alle informatie komt uit publieke informatie die een ieder bekend is, persberichten van bedrijven en verspreide of gepubliceerde rapporten van derden die we aantreffen in de beleggingsbladen, opiniebladen, kranten en op de vele sites van banken en vermogensbeheerders en beleggingsites etc. Dit materiaal wordt uitsluitend ter informatie beschikbaar gesteld en vormt geen uitnodiging of aanbod tot het kopen of verkopen van effecten of andere financiële instrumenten. Hoewel de informatie met de grootst mogelijke zorgvuldigheid wordt samengesteld en naar het oordeel van Beursgenoten een juiste weergave is van de stand van zaken ten tijde van de publicatie, kan Beursgenoten er niet voor instaan dat deze informatie juist en volledig is en/of blijft. Hoewel er naar gestreefd wordt de opgenomen informatie en opinies naar redelijkheid te actualiseren, kan het zijn dat dit door regelgeving, compliancevoorschriften of andere oorzaken niet mogelijk is. De in dit materiaal opgenomen opinies, prognoses, aannames, schattingen, afgeleide waarden en koersdoel(en) gelden per de aangegeven datum en zijn te allen tijde onderhevig aan verandering, zonder voorafgaande kennisgeving. Beursgenoten (lees Funda Rend B.V.), noch betrokken medewerkers van Beursgenoten kunnen voor de juistheid en volledigheid van de genoemde feiten, gegevens, meningen, verwachtingen, financiële gevolgen en uitkomsten daarvan niet instaan. Beursgenoten geeft geen garantie of verklaring omtrent genoemde juistheid en volledigheid, noch uitdrukkelijk noch stilzwijgend. Beursgenoten aanvaardt dan ook geen aansprakelijkheid voor schade die het gevolg is van de onjuistheid en/of onvolledigheid van bedoelde informatie. De beleggingen waarnaar wordt verwezen sluiten mogelijk niet aan bij de specifieke beleggingsdoelstellingen, de financiële situatie of de individuele behoeften van de verkrijgers van dit materiaal. Bij het schrijven van optieposities loopt u een risico dat groter kan zijn dan uw inleg. Bij risicovolle posities adviseert Beursgenoten nadrukkelijk om eerst contact op te nemen met uw beleggingsadviseur. Beursgenoten aanvaardt dan ook geen enkele aansprakelijkheid voor de eventuele gevolgen. De uitsluiting van aansprakelijkheid strekt mede ten behoeve van directeurs of medewerkers van Beursgenoten, onder wie personen die zijn betrokken bij het opstellen of de uitgifte van dit materiaal. Zij kunnen van tijd tot tijd een long- of shortpositie aanhouden in effecten, warrants, futures, opties, derivaten of andere financiële instrumenten waarnaar in dit materiaal wordt verwezen. De vermelde koersen van in dit materiaal genoemde effecten gelden per de aangegeven datum en vormen geen garantie dat tegen deze koers transacties kunnen worden uitgevoerd. De volledige disclaimer vindt u op de site www.beursgenoten.nl.