

DE FAVORIETE AANDELEN VAN PATRICK MILLECAM

‘Wij beleggen niet in beursintroducties’

Elke maand stelt Trends de vijf favoriete aandelen van een Belgische analist voor. Deze maand is het de beurt aan Patrick Millemcam, managing director van de Gentse vermogensbeheerder Value Square. *Ilse De Witte*

Op Euronext Brussel volgt deze dagen de ene beursintroductie op de andere. “Als waardebeleggers doen wij niet mee aan beursintroducties”, zegt Patrick Millemcam van Value Square. “Bedrijven die naar de beurs komen, krijgen bovengemiddelde aandacht. Vaak verkoopt de eigenaar tegen een hoge prijs. In de tweede helft van de jaren negentig kwamen veel Belgische bedrijven naar de beurs. Maanden later stonden hun koersen merklijk lager. Ook nu zien we heel wat IPO's op ons afkomen en investeren veel beleggers gretig in die nieuwkomers. Vaak zijn dat beloftevolle bedrijven, die de eerstkomende jaren nog geen winst maken. Zo kwam Biocartis tegen 11,50 euro naar de markt. De openingskoers was 13,50 euro, een kwartier later noteerde het aandeel 14,48 euro, om daarna terug te zakken naar 13,24 euro.”

“Bij Value Square beleggen we voor de lange termijn. We houden een aandeel gemiddeld zes jaar in portefeuille. Vandaag houden institutionele beleggers hun aandelen gemiddeld zes maanden bij. Het Value Square Fonds belegt doorgaans in vijftig à zestig aandelen. De onderstaande tips moeten worden gezien als een onderdeel van een bredere portefeuille. Een goed gespreide portefeuille bestaat minstens uit dertig à vijftig aandelen.”

1 Sofina

“Sofina is de enige overgebleven hol-

ding van de familie Boël. Het bedrijf wordt vaak omschreven als ‘de schone slaapster van de Brusselse beurs’. Het adjectief ‘schon’ slaat op de mooie langetermijnprestaties. Sinds de jaren vijftig heeft Sofina zijn dividend minstens stabiel gehouden of het laten stijgen. Maar met de aanstelling van Harold



PATRICK MILLECAM

“Een goed gespreide portefeuille bestaat minstens uit dertig à vijftig aandelen.”

Boël als CEO waait er duidelijk een nieuwe wind in het bedrijf. De focus ligt op de waardecreatie. De laatste tijd communiceert het bedrijf meer, met als hoogtepunt de toespraak van Harold Boël op het jongste congres van de Vlaamse Federatie van Beleggers. Daar heeft de CEO duidelijk aangetoond dat Sofina niet meer slaapt.

“De 4,5 miljard euro activa van Sofina zijn belegd in drie soorten investeringen: rechtstreekse participaties, zoals Colruyt en Danone, waar de holding ook een zitje in de raad van bestuur heeft; de private-equityfondsen, zoals Sequoia Capital, dat op zijn beurt investeerde in Google, Twitter en Facebook; en de co-investeringen, waarbij Sofina rechtstreeks mee investeert samen met durfkapitaalfondsen. Daarbij moeten we het belang van 2,05 procent in Flipkart zeker vermelden. We schatten de intrinsieke waarde van Sofina op 148 euro, waardoor de discount iets meer dan 30 procent bedraagt. Het bedrijf kocht onlangs eigen aandelen in tegen 102,60 euro.”

Beurs: Euronext Brussel, ticker SOF

2 Anglo Eastern Plantations

“Anglo Eastern Plantations is een palmolieproducent met 62.560 hectare aan beplante plantages in Indonesië en Maleisië. Naarmate de bevolking blijft toenemen en de levensstandaard stijgt, wordt meer vlees geconsumeerd en stijgt het verbruik van palmolie. Palmolieplantages zijn heel rendabel. Een palmolieplantage van nul af aan opbouwen (greenfield), kost al gauw 10.000 Amerikaanse dollar per hectare.

“Anglo Eastern Plantations noteert tegen een ondernemingswaarde van slechts 5100 dollar per beplante hectare en is daarmee een van de goedkoopste beursgenoteerde plantages ter wereld. Onlangs werd New Britain Palm Oil



overgenomen door Sime Darby tegen een ondernemingswaarde van 24.000 dollar per beplante hectare.”

Beurs: Londen, ticker AEP

3 Xingda

“Xingda is de grootste staalkoordproducent in China, voor Bekaert. In 2014 voerden Xingda en Bekaert een prijsenslag voor marktaandeel, waardoor de meeste andere kleinere concurrenten verlieslatend zijn. Op termijn moet dat leiden tot hogere marges en rendement op eigen vermogen. Xingda noteert tegen 0,6 keer de boekwaarde. Op korte termijn is het moeilijk de gemiddelde verkoopprijzen op te trekken, aangezien de klanten en de bandenproducenten ook weten hoe de prijs van ijzererts — de belangrijkste grondstof — evolueert. Maar de vraag zal verder stijgen, gedreven door de groeiende vervangingsmarkt voor autobanden. Die is vandaag ongeveer even belangrijk als de verkoop van banden voor nieuwe wagens. In de Verenigde Staten en West-Europa is die vervangingsmarkt drie keer groter dan de nieuwbouwmarkt, wat perspectief biedt op lange termijn.”

Beurs: Frankfurt, ticker XDH

4 Socfinaf

“Socfinaf is een dochtermaatschappij van de Luxemburgse holding Socfin. Socfin is voor 50,2 procent in handen van de familie Fabri en voor 38,75 procent in handen van Vincent Bolloré. Socfinaf is de Afrikaanse poot van de Socfin-groep, Socfinasia de Aziatische. Beide dochtervennootschappen zijn interessanter dan de moederonderneming, die tegen een premie tegenover de intrinsieke waarde noteert.

“Socfinaf is actief in palmolie en rubber. Beide grondstoffen daalden de afgelopen jaren aanzienlijk en lijken op een bodem te zitten. Socfinaf is actief in acht Afrikaanse landen (Ivoorkust, Liberia, Congo, Nigeria, Kameroen, Sierra Leone, Sao Tome, Ghana). Daardoor is het politieke risico voor een groot deel gespreid. De groep bezit 92.733 beplante hectares (60% palmolie, tegenover 40% rubber). De ondernemingswaarde per beplante hectare komt uit op 5200 Amerikaanse dollar.”

Beurs: Luxemburg, ticker SOCF

5 ArcelorMittal

“ArcelorMittal is het grootste staalconcern ter wereld. Het ontstond uit de fusie van Mittal Steel en Arcelor in 2006. Het heeft een productiecapaciteit

ARCELOMITTAL

“Met het aandeel kunnen beleggers inspelen op het herstel van de Europese economie.”

van 114 miljoen ton staal en verscheepte vorig jaar 85,1 miljoen ton. Er werken 222.000 mensen, verspreid over zestig landen. De groep heeft een gespreid productengamma en levert aan een waaier van industrieën, zoals producenten van auto's en huishoudtoestellen en aan engineering-, bouw-, energie- en machinebouwbedrijven. De producten worden verkocht in 170 landen. Wereldwijd heeft de groep een marktaandeel van 6 procent. In het segment van vlak staal voor de autosector is dat marktaandeel 16,7 procent.

“ArcelorMittal heeft ook vijftien productie-eenheden met eigen mijnen. Zo produceerde het 77 miljoen ton ijzererts in Algerije, Brazilië, Bosnië, Canada, Kazachstan, Liberia, Mexico, Oekraïne en de Verenigde Staten, waarvoor het voor 65 procent voorziet in zijn eigen behoeften.

“Het aandeel heeft de jongste jaren behoorlijk ondermaats gepresteerd. Met het aandeel kunnen beleggers inspelen op het herstel van de Europese economie, aangewakkerd door het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank. Door het dominante marktaandeel in de Europese autosector en de sterke Europese autoverkoop kan het aandeel de komende maanden de beurs outperformen.” ☉

Beurs: Euronext Amsterdam, ticker MT

EEN JAAR LATER

Een jaar geleden gaf Patrick Millecam deze top vijf.

Aandeel	Slotkoers 29/04	Koers- evolutie*
Anglo Eastern Plantations	588 pence	-15%
First Pacific	4,87 dollar	-11%
Camellia	9250 pence	-7%
Jardine Strategic	17,12 dollar	-5%
Asian Citrus	7,25 pence	-44%

* op basis van de slotkoersen op 24/04/2014 en 29/04/2015