

## De week volgens Patrick Millecam (Value Square)

Elke week laten we een specialist aan het woord over de actualiteit op de financiële markten. Vandaag is dat Patrick Millecam, gedelegeerd bestuurder van vermogensbeheerder Value Square.



### 'Trading updates zijn heel belangrijk om de polsslag van bedrijven te meten'

Als een Belgische belegger wil inspelen op het 'agflatie'-thema, komt hij vaak uit bij de plantageholding Sipef. Zijn er nog andere Belgische aandelen die inspelen op de stijgende landbouwprizen? Patrick Millecam: 'Ik wil benadrukken dat het primaire uitgangspunt bij Value Square niet zozeer een thema is. De waarderingsring of 'value' is het eerste uitgangspunt. Het gevaar met thema's is dat ze uitgebreid onder de beleggersaandacht komen op een ogenblik dat het vet van de soep is. Wij hebben dit palmolie-thema zeer sterk bespeeld en namen bijvoorbeeld deel aan de kapitaalverhoging van Sipef in juni 2004 aan 105 euro. Vermoedelijk zijn de plantageaandelen op lange termijn nog steeds goede investeringen. We mogen echter niet vergeten dat we er al een verschroeiende rit hebben opzitten. Vandaag

zouden we enige voorzichtigheid aan de dag leggen. Analisten hebben inderdaad hogere koersdoelen, maar we vinden Sipef nu billijk gewaardeerd. Door de hoge palmolieprijs heeft bijna elke plantage haar areaal uitgebreid, waardoor het aanbod aan palmolie toeneemt. Volgens Oil World zou de productie in 2008 met 11 procent toenemen tegenover 2,7 procent in 2007. 'Via Rosier (meststoffen) en Sapec (gewasbescherming, nutriënten en verrijkingstoffen voor de landbouw, distributie van grondstoffen voor diervoeding) kan je onrechtstreeks meeprofiteren van de boom in zachte grondstoffen. Misschien pikken ook de Belgische supermarktketens zoals Delhaize en Colruyt een graantje mee van de gestegen voedselprijzen als je uitrekent wat een mandje basisproducten nu kost in

”  
Via Rosier en Sapec kan je onrechtstreeks meeprofiteren van de boom in de zachte grondstoffen.

vergelijking met een jaar geleden, hoewel de cijfers van Carrefour op het tegendeel wijzen.'

**Belgacom ging sinds het dieptepunt van midden maart in lijn met de telecomsector 15 procent hoger, terwijl Mobistar afbrokkelde en noteert rond het laagste peil sinds eind 2004. Is er een verklaring voor die uiteenlopende evolutie?**

Millecam: 'Binnenkort maakt de Europese Commissie haar standpunt bekend over de mobiele tariefatariieven. Die tarieven, die belangrijk zijn voor de inkomsten van Mobistar, staan onder druk. Europa eist dat de kosten voor het afwikkelen van een gesprek van een mobiele telefoon naar een vast toestel fors dalen. Veel hangt af van hoe dat in de praktijk zal gebeuren, zoals over welke periode en de omvang van de prijsdaling. Omdat Mobistar bijna 100 procent afhankelijk is van mobiele telefonie en Belgacom maar voor 50 procent kan dat een mogelijke reden zijn voor de mindere prestatie van Mobistar de af-

gelopen weken tegenover Belgacom.'

**Vanaf dit jaar moeten Belgische beursgenoteerde bedrijven verplicht een 'trading update' over het eerste kwartaal geven. Een goede zaak voor de belegger in deze onzekere tijden?**

Millecam: 'Het is bijna onmogelijk de economie te voorspellen. Ik ben geen goeroe en wil dat ook niet zijn. Ik focus me op individuele bedrijven. Daarom vind ik een trading update wel heel belangrijk om de polsslag te meten van de ondernemingen waarin je al dan niet belegt. Die updates bieden de belegger ook een beter zicht op van de algemene economische evolutie in de diverse landen en werelddelen. Beleggers moeten goed geïnformeerd worden door het management. Zij hebben het recht op, ten slotte werkt het management ten dienste van de aandeelhouders.'

**Enkele recente beursnieuwoekers zoals Alfacam en Metris werden zwaar afgestraft voor te-**

**leurstellende jaarresultaten. Een overreactie?**

Millecam: 'Ik stel vast dat die twee bedrijven niet zo lang geleden naar de beurs gekomen zijn en dat de analistenvoorspellingen en de gepubliceerde cijfers ver uit elkaar liggen. Een negatieve koersreactie is dan logisch. Die 'groei'-bedrijven kunnen niet onmiddellijk terugvallen op een aantal 'value'-elementen als een vangnet, zoals een lage koersboekwaardeverhouding of een hoog dividendrendement. Metris noch Alfacam betaalt bijvoorbeeld een dividend.' 'Een andere reden voor de grote daling van beide aandelen heeft te maken met vraag en aanbod. Bij de beursgang is iedereen die geloofde in het verhaal ingestapt. Bij de minste teleurstelling leidt dat tot een verkoopgolf waar niet direct voldoende kopers tegenover staan. Wij beleggen eerder in bedrijven met een bewezen staat van dienst en kijken bij introducties liever even de kat uit de boom.'

KVS