

BETER BELEGGEN

NIC VAN BROEKHOVEN



CASH IS KONING

De kredietcrisis is volop aan de gang. Heel wat banken hebben zelfs na de grote kapitaaloperaties van de overheid de kredietkraan naar bedrijven teruggeschroefd. In officiële berichten wordt dat uiteraard in alle toonaarden ont-

kend, maar zowat elke bedrijfsleider waarmee je praat, zegt dat hij dezer dagen moeilijker of helemaal niet aan krediet geraakt.

Cash is dus koning en beursgenoteerde bedrijven met schulden worden nog harder afgestraft dan de rest. Intuïtief zou je verwachten dat bedrijven met nettocash met een fikse premie zouden kunnen noteren. Niets is echter minder waar en de aandelenrash van 2008 heeft ervoor gezorgd dat er vandaag zelfs heel wat bedrijven diep onder hun nettocashwaarde noteren. Benjamin Graham noemde dat in de jaren dertig al de beste investeringen. Wereldwijd vind je vandaag meer dan 3.000 bedrijven die onder hun nettocashwaarde genoteerd staan. Stel, een bedrijf heeft 10 euro cash per aandeel na aftrek van zijn schulden, en het aandeel noteert aan 7 euro. Dan krijg je bij aankoop er eigenlijk de rest van het bedrijf gratis bij. In die lijst van 3.000 bedrijven kan je al onmiddellijk een hele rist bedrijven schrappen, want ze hebben nog wel cash maar ze zijn verlieslatend en er is een serieus probleem met hun business. Dat soort bedrijven zal waarschijnlijk snel door hun cashreserves heen geraken en moet door een belegger zeker gemeden worden. Er zijn echter ook bedrijven die winst maken en waarvan de koers vooral naar beneden gedruwd wordt door gedwongen verkopen aan eender welke prijs. Kijk bijvoorbeeld naar de koers van Immoel sinds de kapitaalvermindering vorige maand.

Hieronder volgt een greep uit de lijst van bedrijven die onder hun nettocashwaarde noteren en waar je de operationele activiteiten er dus gratis bij krijgt. Ik vermeld ze hier zeker niet bij wijze van koopadvies. Het is alleen een vaststelling van wat mij op lange termijn een anomalie lijkt, want gezonde bedrijven horen niet onder hun nettocashwaarde te noteren.



• De Noorse groep Aker Asa had op eind september 128,5 Noorse kroon per aandeel cash, afgelopen week noteerde het aandeel 122 Noorse kroon. Aker Asa is een holding en de korting op de intrinsieke waarde is intussen opgelopen tot meer dan 50%. Aker is vooral gefocust op olie en de markt redeneert dat de dalende olieprijs een groot probleem zullen zijn voor het bedrijf.

• Ambrian Capital is een kleine investeringsbank in Engeland. Het bedrijf heeft, voor zover bekend, geen toxische producten, maar begeleidt vooral grondstoffenbedrijven bij hun beursgang en het behoud van hun beursnotering. De cash per aandeel bedraagt 20 pence en het bedrijf noteerde afgelopen week aan 14 pence per aandeel.

• In Amerika vinden we Travelcenters of America. Het bedrijf heeft wegrestaurants voor truckchauffeurs, een saaie business die verlieslatend was toen de olie 150 dollar stond, maar bij een olieprijs van 50 dollar genoeg winst maakt. Het aandeel noteert 1,25 dollar per aandeel, terwijl Travelcenters of America 9 dollar per aandeel cash heeft. U leest dit goed, het is geen tikfout.

• In België noteert Mitiska nog steeds onder zijn cashwaarde per aandeel. Mitiska heeft 16 euro per aandeel cash en noteert aan 12,8 euro.

• In Oostenrijk vinden we een luchthavenuitbater, Meindl Airports International, die aan 5,2 euro noteert op de beurs. Het bedrijf heeft 5,6 euro cash per aandeel en beheert buiten de luchthaven van Wenen nog luchthavens in Turkije en Oost-Europa.

Een grote cashpositie is uiteraard op zich nog geen reden om te investeren, maar het zorgt alvast voor een stevige buffer in tijden van economische recessie.

Nic van Broekhoven is portfoliomanager bij Value Square Asset Management

ONLINE

www.standaard.biz/beter beleggen

Maandag • Personal Finance. Prof. Emiel Van Broekhoven, Jo Stremersch en Jos Ruysseveldt over persoonlijke financiën.
Donderdag • Fiscale Kroniek. Fiscale topjuristen analyseren de jongste ontwikkelingen in hun vakgebied.
Zaterdag • (tweewekelijks) Homo economicus. Peter Vanden Houte beschouwt de brede economische actualiteit.
Zaterdag • Beter Beleggen. De Vlaamse Federatie van Beleggers geeft tips voor uw portefeuille.

PRODUCT VAN DE WEEK

Tandvriendelijke chocolade

Doe eens lekker rebels en gooi je op de chocolade zonder achteraf grondig je tanden te poetsen. Dankzij de chocolade met tandvriendelijke suiker van Barry Callebaut kan dat zonder risico op tandbederf.

VAN ONZE MEDEWERKSTER
ILKA DE BISSCHOP

BRUSSEL | De chocolatiers Daskalidès en Chocolaterie Smet stelden deze week hun nieuwe tandvriendelijke chocoladeproducten voor. De chocolade werd ontwikkeld door de chocoladeproducent Barry Callebaut.

De zoete smaak van de tandvriendelijke chocolade komt van isomaltulose. Dat is een natuurlijke suiker die niet wordt afgebroken door de bacteriën in de mond. Uitgerekend tijdens die afbraak komt zuur vrij dat het tandglazuur kan aantasten. Bovendien bevat de nieuwe chocolade ook geen gewoon melkpoeder maar melkproteïnen.

Daskalidès verwerkt de tandvriendelijke chocolade tot repen met hazelnootpasta. Chocolaterie Smet maakt er holle chocolade mee in de vorm van het animatie-

figuurtje Hopla. De tandvriendelijke melkchocolade smaakt nogal zoet en wordt dus vooral gewaardeerd door kinderen.

De chocolade pronkt met een Happy Tooth-label van de vzw Toothfriendly International. Producten die dat label dragen, moeten wetenschappelijke tests ondergaan. Dat betekent echter nog niet dat een mens zich ongeremd kan volproppen met tandvriendelijke chocolade alsof het om verse worteltjes uit de tuin gaat. Deze versie bevat immers nog altijd evenveel calorieën als chocolade die het tandglazuur vijandig gezind is.



Lekker en veilig voor de tanden. © rr

DOORGELICHT

• Isomaltulose is een natuurlijke suiker die uit honing en suikerriet gewonnen wordt. Hij bestaat uit een verbinding van glucose en fructose, net zoals gewone kristalsuiker. Maar in tegenstelling tot gewone suiker wordt isomaltulose niet afgebroken door bacteriën in de mond. Het wordt ook gebruikt in snoepgoed voor diabetici, omdat het nauwelijks invloed heeft op de bloedsuikerspiegel.

• Isomaltulose is een opvolger van andere zoetstoffen als sucrose en maltitol, die vroeger werden gebruikt in zogenaamd suikervrije snoep. Ze hadden ongeveer dezelfde eigenschappen wat mondhygiëne en diabetes betreft, maar aangezien ze minder makkelijk worden afgebroken, veroorzaakten ze al eens diarree en maagproblemen. Isomaltulose heeft dat probleem niet.

• Een zoetstof die de tanden ook actief beschermt tegen cariës, is xylitol. Die natuurlijke zoetstof wordt gewonnen uit de vezels van groenten en fruit, zoals bloemkool, pruimen, aardbeien en frambozen. Xylitol wordt ook niet afgebroken tot zuur in de mond en het doodt de streptococcusbacterie die tandbederf veroorzaakt. Helaas is de productie van xylitol duur en nogal ingewikkeld.

• Toothfriendly International is een internationale vzw die tandvriendelijke zoetwarenproducten belooft met een logo in de vorm van een blij kijkend tandje. Maar de vereniging van het Happy Tooth-label blijkt niet verheven boven alle kritiek. De snoepproducenten betalen immers een bijdrage, zowel voor hun aanvraag als om het logo van de 'blij tand' te mogen dragen.

DE VERKOPER

'Iets voor zoetekauwen'

Chocolaterie Smet lanceert Hopla-figuurtjes in de nieuwe chocolade, zegt Klaus Lauwerens, senior back office manager van Smet International.

Waar worden ze verkocht?

'Voorlopig loopt er een proefproject bij één supermarkt in Merksplas, Prima Poels-Wens. Het project is nog maar pas gelanceerd.'

Blijft het bij Hopla, of plant u nog andere producten?

'Dat hangt af van het succes van Hopla, voorlopig zijn er geen andere producten gepland. Omdat de chocolade behoorlijk zoet smaakt, mikken we vooral op jongere kinderen. Vandaar Hopla. Wie liever pure chocolade eet, zal er niet voor vallen. We moeten een nieuw product ook tijdig plannen, want het moet een aantal analyses doorlopen om het Happy Toothlogo te krijgen. Daar kruipt tijd in.'

Kosten de ingrediënten en de productie meer dan bij gewone chocolade?

'De productie is duurder. Ten eerste kost de suiker meer. Bovendien werken we met kleinere productiehoeveelheden, wat ook duurder uitvalt. Ten slotte wordt de tandvriendelijke chocolade op dezelfde installaties geproduceerd, zodat de leidingen voor en na de productie worden gespoeld. Er mag immers geen gewone suiker in de chocolade sluipen.'

Wat is de winkelprijs?

'Onze richtprijs voor een pakje Hopla-figuurtjes, dat ongeveer 100 gram chocolade bevat, is 4,90 euro.'

DE KOPER

'Eens iets anders dan sinterklazen'

Els is een van de eerste klanten van de tandvriendelijke chocolade van Chocolaterie Smet. 'Als deze minder slecht is voor de tanden, ga je toch ook eens nadenken over het effect van gewone chocolade', zegt ze.

Koopt u chocolade voor uzelf of voor anderen?

'Ik koop hem in feite voor mijn kinderen. Zij zijn vijf en zeven, dus Hopla ligt nog wel goed in de markt. Bovendien is het figuurtje eens iets anders dan al die chocolade sinterklazen. Maar ik lust 'm zelf ook wel.'

Wat vindt u van de smaak?

'Die valt erg goed mee, het is bijna te vergelijken met gewone chocolade. Hij zou redelijk zoet smaken, maar ik vind dat meevallen.'

Deze chocolade is iets duurder dan de gewone, stoort dat?

'Ach nee, als hij dan toch beter is... Voor een gezonder product betaal je graag meer.'

Bent u thuis snoepers?

'Met sinterklaastijd mag het al eens wat meer zijn. We beperken het wel tot redelijke hoeveelheden. Mijn kinderen zijn daar ook niet moeilijk in.'

Bent u toleranter voor tandvriendelijke chocolade?

'Nee, het is niet omdat het minder slecht is voor de tanden dat je er niet dik van kan worden.' (lacht)