

## INTERVIEW



## DEELNEMER BELEGGERSCOMPETITIE

Patrick Lepeer, alias PaLep, stoomde naar de top met een fabuleus rendement in een paar weken.

## Rekenen op de banken

## BELEGGEN

VAN ONZE MEDEWERKER

JAN REYNS

**BRUSSEL** | Aha, wie riep daar allemaal in koor dat 'niemand de banken nog vertrouwt'? Dat is dan buiten Patrick Lepeer gerekend, die dankzij een portefeuille volgestouwd met financiële aandelen de derde plaats veroverde met een return van zegge en schrijve 12,02%.

En dan te bedenken dat de beurscompetitie nog geen anderhalve maand bezig is. Maar het verhaal is nog sterker, want Lepeer haalde dit rendement in slechts enkele weken.

Door pas midden maart in te schrijven en een portefeuille samen te stellen, vermeed deze man, die in het dagelijkse leven informaticanetwerken beveiligd, de vernietigende beursbaisse van de eerste competitieweek.

'Puur geluk', zo geeft PaLep ruitertlijk toe. Maar de beslissing om vrijwel alles op de banken te zetten, was natuurlijk wel een bewuste keuze. De man vond overigens een leuke manier om het reglement, dat bepaald dat je maximaal 10% in hetzelfde aandeel mag beleggen te omzeilen. Zo heeft hij zowel in het aandeel Dexia dat in Parijs noteert als in Dexia in Brussel belegd.

Patrick Lepeer, die de beursactualiteit volgt via *De Standaard*, stelt met tevredenheid vast dat de bankaandelen de jongste weken fors herstellen dankzij de interventies van de centrale bankiers. Vooral de Fed lijkt daar beslissend in te zijn, maar de ECB zal later misschien ook de rente nog

wel verlagen.

De keuze voor de banken was er ook een met het oog op het dividendseizoen, dat in aantocht is. De meeste financiële aandelen bieden dankzij hun gedeprimeerde koersen een hoog dividendrendement, weet Patrick.

Al jeukt het nu wel om wat van de royale winsten veilig te stellen. 'Het blijft gokken op zo'n korte termijn.'

In zijn portefeuille zitten ook nog twee niet-financiële met Telenet en InBev, maar die doen het voorlopig veel minder goed.



Patrick Lepeer. © rr

## Portefeuille PaLep

FORTIS	12,02%
DEXIA	
KBC	nr. 3 op 29.778 deelnemers
ING	
DEXIA	
BNPPARIBAS	
TELENET	
INBEV	



© wvv

## Interim werkt voor Rataplan

**BRUSSEL** | Ook al is er volop doom en gloom, het valt op dat de aandelen van uitzendbedrijven de jongste weken goed presteren. Met zowel Randstad en USG heeft Rataplan dan toch één goede strategische keuze gemaakt. Op Randstad bedraagt de winst 11,7% sinds de start van de competitie (18 februari) en USG staat 5,4% hoger. De maanden ervoor zijn deze aandelen simpelweg afgeslacht, zodat het nog iets te vroeg is om al van een echte trendbreuk te spreken. Daarvoor moeten de koersen iets langer op dit wat hogere niveau standhouden.

En dus is het ook te vroeg om al te

hopen dat de basisstrategie van de portefeuille alsnog zou kunnen aanslaan. Want net als voor de uitzendbedrijven nemen we aan dat de koersval van een aantal conjunctuurevoelige aandelen overdruwen is.

De Europese economie zal wel vertragen, maar uiteindelijk niet de dieperik ingaan zoals de koersen lijken aan te geven. Heel wat bedrijven genieten van de sterke vraag uit de groeiende wereldwijd en dat kan ten dele de problemen van de VS opvangen.

Dat is een evolutie die te weinig fijnzinnig in de koersen is verrekend. Omgekeerd prijzen beleg-

Hij deed al twee keer mee met de beurscompetitie, maar zonder echt vooraan te eindigen. 'Toch niet bij de eerste vijfhonderd.' In 'het echt' voor zichzelf belegt Patrick Lepeer ook, maar beperkt. 'Helemaal niet met bedragen zoals in deze competitie en ook met als objectief een meerwaarde op langere termijn. Dat lijkt hem de enige manier om verantwoord op de beurs bezig te zijn.

Zo spreidt hij het risico over een aantal meer traditionele sectoren en bedrijven uit de sector van de informatietechnologie. Daarover beschikt hij vanuit zijn dagelijkse beroepspraktijk over heel wat kennis. Zo belegde hij onder meer in grote Amerikaanse technologiegspelers als Cisco, Microsoft en Juniper.

## Beursagenda volgende week

Bedrijfsnieuws en economische data (periode en/of verwachte winst per aandeel).

## •Maandag 31 maart

Deficom: 2007

Saptec: 2007

Spadel: 2007

Zenitel: 2007 (-0,44 euro)

VS: Chicago PMI (maart)

## •Dinsdag 1 april

Neopost: 2007 (4,61 euro)

VS: autoverkoop (maart)

VS: bouwuitgaven (februari)

VS: ISM-index (maart)

## •Woensdag 2 april

Monsanto: Q2 (1,34 dollar)

VS: fabrieksorders (februari)

VS: voorraden ruwe olie (week)

## •Donderdag 3 april

Océ: Q2 (0,19 euro)

VS: nieuwe werklozen (week)

## •Vrijdag 4 april

Kraft: eerste kwartaal

VS: werkloosheid (maart)

## Portefeuille Rataplan

ISHARES CHINA	-10,10%
AIR FRANCE-KLM	
HAMON	nr 25.543 op 29.778 deelnemers
NYRSTAR	
FORTIS	
RANDSTAD	
AGFA-GEVAERT	
RHODIA	
USG PEOPLE	
TOM TOM	
GEEN CASH	

gers en speculanten de opgang van de groeiende landen wel in wat betreft de grondstoffen en de olie. En waarschijnlijk zelfs te veel. De link van de grondstoffen met de groeiende landen is een 'wijsheid' die nu echt wel algemeen bekend is en bijgevolg in de koersen verwerkt is. Zulke hoge prijzen lokken zowel reactie uit aan de aanbod als aan de vraagkant, al kan dat een hele tijd duren voor dat duidelijk wordt.

En echt veel tijd hebben we hier natuurlijk niet. (jre)

## BETER BELEGGEN

NIC VAN BROEKHOVEN

## VELCAN ENERGY



De afgelopen weken besteedde de pers veel aandacht aan de beurs. Dit gebeurt altijd wanneer de beurzen records breken of sterk dalen. Vandaag zitten we in het laatste geval. In Amerika ging Bear Stearns voor de bijl. JP Morgan bood slechts 2 dollar per aandeel, maar een week later was de zakenbank ineens 10 dollar per aandeel waard.

Het toont goed aan dat men eigenlijk niet weet wat al die financiële hocus-pocusderivaten die veel banken bezitten eigenlijk waard zijn. De verlagingen van winstprognoses voor de meeste Amerikaanse banken volgen elkaar dan ook in snel tempo op. Banken die aan bedrijven voor elke euro in activa 32 euro leenden om in rommelhypotheken te beleggen, verdienen om er tussenuit te gaan. Inmiddels lijkt de gekte nog niet helemaal voorbij. De Amerikaanse beurszender CNBC meldde deze week dat de gemiddelde autolening in Amerika niet langer vier jaar draagt maar steeds vaker over vijf tot zeven jaar wordt gespreid. In extreme gevallen zelfs over negen jaar. De eerste auto die na negen jaar nog veel waard is, moet ik nog tegenkomen.

Ondanks het geklungel van de banken blijven er bedrijven bestaan die op thema's inspelen waar er, met of zonder kredietcrisis, vraag zal naar blijven bestaan. Velcan Energy is een bedrijf dat actief is in India en Brazilië. Het heeft een dagelijkse notering in Parijs en afgelopen week verhandelde het rond de 29 euro per aandeel. Het bouwt waterkrachtcentrales en heeft reeds 510 megawatt (MW) onder concessie. De komende vier jaar worden deze centrales operationeel en de inkomsten die het bedrijf zal ontvangen hebben een vrij zeker karakter. In de tweede helft van 2007 voerde het bedrijf twee kapitaalverhogingen door tegen respectievelijk 38 en 42 euro. De koers van Velcan piekte in oktober vorig jaar tegen 45 euro per aandeel. Momenteel heeft het bedrijf 117 miljoen euro op de balans, of 14 euro per aandeel.

Velcan is, gezien de verworven concessies en de cash op de balans, nog nooit goedkoper geweest dan nu. De markt geeft het bedrijf vandaag dezelfde waarde als begin 2007. Sinds begin 2007 won het bedrijf echter wel meer dan 300 MW in nieuwe concessies. Om de huidige beurskoers te verantwoorden, moet het bedrijf 150 MW kunnen afleveren in 2012. Het plan is echter om 510 MW klaar te hebben binnen vier jaar. Tegen 3,5 roepie per MW/uur is dit ongeveer 1,5 miljard euro waard. Indien we ervan uitgaan dat het bedrijf in 2010 of 2011 nog wat kapitaal zal nodig hebben en rekening houdend met 10 miljoen aandelen geeft dit dus een waarde van 150 euro per aandeel in 2012. Interessant om weten is trouwens dat de elektriciteitsprijzen in India momenteel 4,5 roepie per MW/uur zijn en dus een stuk hoger liggen dan de prijzen waar Velcan rekening mee houdt in hun businessplan.

Uiteraard moet men bij bedrijven zoals Velcan vertrouwen hebben in het management en zijn entourage. Ook hier zitten we bij Velcan goed met de twee oprichters Antoine Decitre en Jean-Luc Rivoire. Twee Fransmannen met een ingenieursdiploma die hun geld verdienden in de IT-sector. Samen bezitten ze 24% van de aandelen. Ze kochten voor het laatst bij tegen 42 euro per aandeel. De oprichters hebben zich ook goed laten omringen door mensen met ervaring in de energiesector. Tijdens hun vroegere carrières waren de operationele mensen van Velcan verantwoordelijk (of betrokken bij) de bouw van de stuwdam van Itaipu in Brazilië (de grootste waterkrachtcentrale ter wereld, 14.000 MW), de stuwdam van Naphta Jakri (de grootste waterkrachtcentrale in India thans in gebruik, 1.500 MW), de thermische elektriciteitscentrale van Porcheville (grootste kolencentrale in Frankrijk, 2.400 MW). Interessant om weten is dat enkele mensen van Suez in de raad van bestuur en in het management van Velcan aanwezig zijn. Kortom, Velcan is een verhaal dat op fundamentele basis positief blijft evolueren toch staat de koers weer onder de 30 euro. Een faire waardering ligt vandaag op 49 euro, of een opwaarts potentieel van 68%.

Nic Van Broekhoven is portfolio manager bij de vermogensbeheerder Value Square.

## ONLINE

[www.standaard.biz/beterbeleggen](http://www.standaard.biz/beterbeleggen)

Maandag • Personal Finance. Prof. Emiel Van Broekhoven, Jo Stremersch en Jos Ruyssseveldt over persoonlijke financiën.

Donderdag • Fiscale Kroniek. Fiscale topjuristen analyseren de jongste ontwikkelingen in hun vakgebied.

Vrijdag • Het Boekenonderzoek. Experts van de Universiteit Antwerpen Management School (UAMS) bespreken een managementboek.

Zaterdag • Beter Beleggen. De Vlaamse Federatie van Beleggers geeft tips voor uw portefeuille.