

REEKS

BELEGGINGSBLADEN OP DE ROOSTER

# BOERENBEDROG OF GOUD WAARD?

Vaak worden ze beleggingsblaadjes genoemd en dat verkleinwoord geeft al aan dat hun reputatie niet bij iedereen even goed is. Critici hekelen dat ze alleen uitpakken met hun sporadische successen en hun vergissingen wegmoffelen, en dat sommige zelfs vals spelen. Voorstanders zeggen dat beleggingsbladen de enige echte objectieve bondgenoten zijn van de belegger, die vaak in de tang zit van bankadviseurs met een dubbele agenda.

Wij deden de test: hoe presteerden de beleggingsbladen in 2008, het slechtste beursjaar ooit? En maakten ze dit jaar iets goed? De uitgevers maken het ons gemakkelijk. De meest verspreide bladen stellen met hun beste ideeën een aandelenportefeuille samen. De return daarop zegt veel.

JAN REYNYS

Volgende week: 'BeursSucces'

## Kroff Invest zoekt het zelf uit

**BORCHTLOMBEEK** | Kroff Invest heeft geen voorbeeldportefeuille, maar toch hoort dit eenmansblad thuis in deze reeks, want de uitgever is wellicht een van de best gedocumenteerde beleggers die Vlaanderen rijk is. Kristoff Van Houte bouwt niet graag op de analyses van anderen en doorploegt consequent de cijferreeksen in de jaarverslagen van bedrijven. In zijn ruim bureau staat een muurrek van pakweg tien meter lang, volgestouwd met jaarverslagen, notities en analyses van de burgerlijk ingenieur Van Houte.

Bij hem moeten ook de boekhoudkundige constructies kloppen en daar stopt hij veel tijd in. Zijn informatiebronnen zijn primair de bedrijven zelf. 'Ik ben een van die weinige *pipo's* die naar jaarvergaderingen zoals die van PCB (*marginaal bedrijfje op Euronext Brussel, red.*) gaat', lacht hij. Hij wil zijn informatie rechtstreeks van bij de bron.

Van Houte haalde zijn diploma aan de militaire school. Van toen al dateert een beslissende ervaring met beleggen. 'Voor de crash van 1987 las ik in *De Belegger* dat Petrofina koopwaardig was voor 14.000 frank. Na de crash vond dat blad het aandeel plots niet meer interessant, terwijl het nog maar 7.000 frank kostte. Ik dacht, hier klopt iets niet. Ik besliste twee dingen te doen. Ten eerste mijn abonnement opzeggen en ten tweede: alles voortaan zelf uitzoeken.' Zo begon Van Houte ook voor *Kapitaal*, wat later *Cash!* werd, te schrijven en kon hij jarenlang 'numbers crunchen' als analist bij Bank Corluy.

Van Houte maakt voor elk bedrijf een model en tracht via verschillende invalshoeken een correcte waarde te bepalen voor een aandeel. 'Ik hou daarbij vooral van de tastbare activa', zegt Van Houte. 'Zaken die je kan gaan bekijken zoals de gebouwen van een Athenor (*projectontwikkelaar, red.*) of de fabrieken van een industrieel bedrijf.'

Kristoff Van Houte is een echte value-belegger. Dat zie je ook aan de aandelen die hij opvolgt en aanbeveelt. Goedkope industriële bedrijven zoals Tessenderlo zijn typische waarde-aandelen, net als plantagewaarden zoals Sipef. Ook de holdings zoals GBL, NPM, Brederode, Boël ... kent Van Houte op zijn duimpje: zaken met korting kopen doet hij graag.

De focus op waardering merk je ook als je via de internetlink voor abonnees de lijst met alle (reeds gesloten) aanbevelingen overloopt. Als de koers oploopt, volgt vaak (een gedeeltelijke) verkoop. Dat heeft als nadeel dat hij soms (te) vroeg winst neemt, maar als voordeel dat er aan het einde van de rit meestal winst is. Bij gebrek aan voorbeeldportefeuille - 'ik doe dat niet, een portefeuille blijft iets heel persoonlijks' - is het moeilijk om een return te berekenen, maar we schatten in dat hij duidelijk beter doet dan de markt.



**'Dankzij de crisis kan je nu echt beleggen: rustig naar waarde zoeken. Die vind je nu volop'**

**Kristoff Van Houte**  
Uitgever Kroff Invest

Niet dat er geen missers zijn. Hij nam zware verliezen op Agfa, Fortis, Dexia, Innogenetics...

Het contact met de ploeg waarmee hij bij Bank Corluy goed samenwerkte, is gebleven. Zij vormden ondertussen de onafhankelijke vermogensbeheerder Value Square, waar Kristoff Van Houte 'stille' vennoot is.

Met de bankwereld loopt hij niet hoog op. Aan de muur hangt een krantenknipsel over hem met als kop: 'Hoed u voor bankadviezen'. Maar wat adviseert Van Houte nu zelf? Wat denkt hij van de beurs vandaag? 'Ik denk dat wat we nu meegemaakt hebben, uniek is. Zoiets gebeurt maar eens in de honderd jaar. Ik ben vrij optimistisch. Dankzij die crisis kan je nu echt beleggen: rustig naar waarde zoeken. En value is er dankzij de lage koersen nu volop. Ik lees hier en daar regelmatig dat beleggers euforisch zijn. Wel, ik zie die euforie niet hoor. Het is niet omdat sommige aandelen fors hoger schieten dat er euforie is. Ik stel vast dat institutionele beleggers vooral terughoudend en pessimistisch zijn. Het verwondert mij niet dat ze depressief zijn. Die mensen zitten in het epicentrum van de crisis. De

financiële wereld heeft hem ook zelf veroorzaakt. Dit is vooral een crisis van de irreële activa en van de lucht in de boeken. Maar een bedrijf zoals Lotus Bakeries is heus nog hetzelfde als een jaar geleden hoor.'

'Maar anderzijds: het is in elke business hetzelfde. Als het goed gaat, voelen de mensen die er werken zich heel bekwaam en denken ze dat het altijd zo zal blijven. En als het slecht gaat, zijn ze depressief en weten ze niet van welk hout pijlen te maken. Als de palmolie 250 dollar noteert, zitten ze overal in de sector in zak in as. Als de palmolie 1.000 dollar noteert, voelen ze zich de koning te rijk. Natuurlijk zullen er nog jaren problemen zijn na de crisis, maar er zullen ook nog jaren opportuniteiten zijn.'

'Een goed advies voor beleggers is te beleggen in goede activa. Zoals Buffett zei over Coca Cola: *'That can be run by a ham*

*sandwich*'. En je moet inspelen op de grote trend die nog decennia gaat duren: de verschuiving van de rijkdom naar Azië. En verder ben ik het eens met Roland Vandamme: het gevaar is inflatie. In dat geval ben je beter af met aandelen dan met obligaties. Geld is dan te mijden, dan zit je beter met aandelen van bedrijven, met desnoods wat schulden, maar vooral tastbare activa: die worden dan meer waard.'

### Kroff Invest

- Uitgever : Kristoff Van Houte
- Sinds 18 oktober 2000
- Verschijnt wekelijks
- Jaarabonnement kost 180 euro of 42,5 euro per kwartaal/domiciliëring

### Aandelenselectie

Kroff Invest hanteert geen voorbeeldportefeuille (*zie tekst*), maar gebruikt een (veranderend) universum met verschillende sectoren waaruit regelmatig wordt aanbevolen:

- Voeding:** Wessanen, Vranken, CSM
- Farma:** Pfizer, Sanofi-Aventis
- Biotech:** Hemispherx
- Vastgoed:** Immobel, IRSA, Trinity Capital, Atenor
- Financieel:** KBC Ancora, Novae, SNS Reaal
- Landbouw:** AEP, MP Evans, Sipef, REA, Camellia, Intercultures, Rougier
- Gespreide holding:** Brederode, Sofina, Gimv, Ganger Rolf, Punch, GBL, British Empire, Henex, IDI, Sapec, Odet, Aker, Pico, HAL
- Chemie:** Solvac, DSM, Tessenderlo, Umicore
- Basismaterialen:** Kenmare, Nyrstar, Imerys, Saint-Gobain, Arcelor Mittal
- Auto:** Renault, FFP
- Diverse:** Nationale Bank, goud, Groupe Gascogne, Velcan Energy, Van de Velde, Nokia, Gold Fields, Cie des Alpes

