

Tien Belgen laten Buffett poepje ruiken

Tien bedrijven op de Brusselse beurs creëerden de afgelopen tien jaar meer waarde dan de Amerikaanse superbelegger **Warren Buffett**.

SERGE MAMPAEY

Welke bedrijven die op de Brusselse beurs noteren, creëren op de lange termijn de meeste waarde? De vermogensbeheerder Value Square probeert al elf jaar een antwoord op die vraag te geven. Niet door naar de beurskoersen te kijken, maar naar de evolutie van de boekwaarde, aangevuld met de uitgekeerde nettodividenden. 'De boekwaarde is ook datgene waar de Amerikaanse superbelegger Warren Buffett naar kijkt als een goede, ruwe graadmeter voor de evolutie van zijn holding Berkshire Hathaway', zegt Patrick Millemcam, analist van Value Square. Grof gesteld is de boekwaarde van een bedrijf alles wat de aandeelhouders er als eigen vermogen hebben ingestopt, opgeteld met de overgedragen winsten.

Sinds Buffett eind 1964 de controle over de oude textielabriek Berkshire Hathaway in handen kreeg en ze tot een holding omvormde, steeg de boekwaarde van het bedrijf met een duizelingwekkende 884,319 procent. Dat is omgerekend 19 procent per jaar. De Amerikaanse S&P500-index haalde in dezelfde periode 9,7 procent. Buffett keert geen dividenden uit, en geniet zo optimaal van het multiplicatoreffect van de samengestelde intrest op de gereserveerde winsten. Het uitzonderlijke trackrecord maakte van Berkshire Hathaway het zesde grootste bedrijf ter wereld, na de technologiegiganten Apple, Alphabet, Microsoft, Amazon en Facebook.

De afgelopen tien jaar slaagde Buffett erin zijn boekwaarde jaarlijks met 11,88 procent te laten toenemen (in euro). Een puike prestatie, maar **tien Belgische ondernemingen** overtroefden hem. Vaak gaat het om familiebedrijven. 'Familiaal geleide bedrijven presteren volgens diverse studies beter dan niet-familiaal geleide bedrijven. Zij focussen doorgaans meer op de lange termijn', legt Millemcam uit. Dat blijkt ook uit de resultaten van het onderzoek. De familiale bedrijven op het Brusselse koersenbord, waarvan minstens 20 procent van de aandelen bij een individu of familie zit, realiseerden de afgelopen tien jaar een gemiddelde waardecreatie van 4,91 procent per jaar. Dat is ruim dubbel zo goed als de 2,09 procent return voor de andere ondernemingen.

Millemcam merkt op dat de beurskoersen normaal gesproken de evolutie van de fundamentele waarde moeten volgen. Maar dat is niet altijd het geval. 'De 87 geanalyseerde bedrijven realiseerden van 2006 tot 2016 een gemiddelde fundamentele waardestijging van 4,17 procent per jaar. De brede Belgian All Shares Return-index (die ook rekening houdt met de dividenden, red.) steeg de afgelopen tien jaar met 2,22 procent.' Hij heeft dan ook goed nieuws voor de beleggers: 'De beurskoersen lijken wat achter te lopen op de fundamenten.' Welke bedrijven creëerden het meest waarde? De top vier mocht deze week in de Gentse opera een Value Creation Award in ontvangst nemen.

1. Melexis

Na vijf jaar op rij in de rangschikking te zijn geklommen, is de maker van chips voor de autosector de absolute waardekampioen geworden. Melexis-topvrouw Françoise Chombar en haar team deden het met een return van 22,9 procent per jaar dubbel zo goed als Buffett.

Chips voor meer luxe, veiligheid, het milieu of zelfrijdende functies komen in steeds meer wagens terecht. Bovendien

WELKE GENOTEERDE BEDRIJVEN CREËERDEN DE AFGELOPEN TIEN JAAR DE GROOTSTE WAARDECREATIE?

	Boekwaarde 2006 → 2016	Dividenden	Waardecreatie per jaar
MELEXIS	1,63 → 6,55	6,19	22,85%
EVS	3,69 → 7,22	15,74	20,07%
LOTUS BAKERIES	69,84 → 312,50	75,11	18,63%
RESILUX	18,12 → 74,51	10,47	16,71%
SIPEF	13,36 → 48,17	8,89	15,63%
COLRUYT	4,76 → 13,64	7,03	15,46%
JENSEN GROUP	4,08 → 12,82	2,14	13,88%
CFE	20,28 → 60,11	10,98	13,03%
PROXIMUS	7,16 → 8,74	14,93	12,70%
UMICORE	7,41 → 16,73	6,87	12,28%
WARREN BUFFETT			11,88%
KINPOLIS	3,14 → 5,50	3,46	11,07%
VAN DE VELDE	9,35 → 8,75	16,74	10,54%
ATENOR GROUP	15,12 → 25,05	16,24	10,24%
MIKO	27,10 → 61,87	8,19	9,96%
GREENYARD FOODS	5,32 → 16,03	1,04	9,57%
D'IETEREN	14,52 → 31,05	4,74	9,44%
ECONOCOM	0,78 → 1,88	0,98	9,37%
ORANGE BELGIUM	12,07 → 8,87	20,63	9,35%
SOLVAY	50,86 → 94,03	23,38	8,72%
AVH	42,84 → 83,84	12,31	8,42%

Bron: Value Square

stijgt de autoverkoop, en groeit Melexis sneller dan concurrenten als Bosch, NXP of Infineon. 'Je moet ervoor zorgen dat je de producten maakt die je klant wil en op een manier dat je er nog iets aan verdient ook', zei Chombar bij het afhalen van haar prijs. Ze beklagde zich wel over de problemen om personeel te vinden: 'Niet alleen ingenieurs, want die rekruteren we ook in

het buitenland, maar ook technisch geschoolden om machines te bedienen.'

2. EVS

De specialist in beeldservers kaapt de zilveren medaille weg. EVS is de kampioen in de creatie van vrije kasstroom, en heeft de traditie om die overtollige cash jaarlijks uit te keren aan zijn aandeelhouders. De

coupons zijn goed voor 82 procent van de gecreëerde toegevoegde waarde. Bovendien blijft EVS aan de top in nieuwe producten, een noodzaak om op lange termijn te overleven. CEO Muriel De Lathouwer kreeg onlangs de trofee ICT Woman of the Year. De laatste kwartaalcijfers waren een minpuntje, want die konden de prognoses niet inlossen.

3. Lotus Bakeries

'Ons doel is van speculoos hét wereldwijde koekje te maken. Er is dus nog wat groei mogelijk', stelt CEO Jan Boone. 'Als familie zien wij ons als de behoeders van het bedrijf. Daarbij primeert steeds de langetermijnvisie.' Lotus bouwt onder meer een nieuwe speculoosfabriek in de VS, maar bewandelt ook de weg van gezonde snacks na de overname van twee Britse bedrijven.

4. Resilux

De specialist in petflessen zag zijn vermogen 68 procent stijgen na de verkoop van zijn belang in de joint venture Airolux, die een milieuvriendelijke spuitbus op drijfgas had ontwikkeld. Resilux verdween bijna van de beurs, maar de Duitse toezichthouder maakte bezwaar tegen een overname door Bain Capital, waarop die zijn bod introk. Gisteren meldde Resilux dat het een belastingvrije kapitaalvermindering van 16,30 euro per aandeel doorvoert.

'Hard werken, dicht bij de klant staan, de hoogste kwaliteit leveren, steeds blijven innoveren', zo legde CEO Dirk De Cuyper het succes uit. 'Daarbij maken we dankbaar gebruik van onze wereldwijde fabrieken. De wisselwerking tussen onze ingenieurs in pakweg Rusland, Griekenland of de VS betekent een enorme meerwaarde.'

5. Sipef

De plantageholding voert een kapitaalverhoging door om de volledige overname van de megaplantage Agro Muko in Indonesië te financieren. Sipef wil zijn beplante areaal uitbreiden tot 100.000 hectare, wat evenveel is als een zesde van alle landbouwgrond in Vlaanderen.

6. Colruyt

De winkelketen uit Halle komt zelden met spectaculaire cijfers in het nieuws, maar is het enige bedrijf dat de afgelopen tien jaar telkens in de top 10 zat.

7. Jensen

Steek een vuile handdoek of laken aan de ene kant erin, en het komt er aan de andere kant gewassen, gestreken en gevouwen uit. Dat is wat de industriële wassystemen van Jensen doen. Het orderboekje steeg in het eerste kwartaal met een kwart.

8. CFE

De baggerdochter DEME is de groeiparel van de groep CFE. DEME is ook wereldleider in het aanleggen van windmolenparken op zee. De groei gaat onverdroten voort. Gisteren meldde CFE dat de groepsomzet in het eerste kwartaal 11 procent was toegenomen.

9. Proximus

De boekwaarde steeg amper, maar de telecomgroep verwende met 14,93 euro uitgekeerde dividenden. Met de overheid als meerderheidsaandeelhouder is de druk om gulle coupons te betalen erg groot.

10. Umicore

De materialengroep profiteert van de boomende vraag naar herlaadbare batterijen voor hybride en elektrische wagens. Daarnaast stijgt de vraag naar katalysatoren voor traditionele motoren.

