

In het kantoor van Hilco Wiersma hangt prominent een poster van de beurskrach van 1929. Voor de meeste beleggers zijn dit soort gebeurtenissen die in korte tijd jaren aan rendement wegvagen een schrikbeeld. Met vijftig jaar ervaring op financiële markten weet de directeur van het Add Value Fund echter dat af en toe een crisis erbij hoort, maar dat het uiteindelijk de kwaliteit van de bedrijven is die het succes bepaalt.

Het fonds probeert daarom die beursgenoteerde bedrijven eruit te pikken die op de lange termijn de meeste waarde creëren. Opggericht in 2007 richt het zich op kleinere Nederlandse beursgenoteerde bedrijven zoals BESI, Aalberts, Basic-Fit en Flow Traders. Het fonds is zeer kieskeurig en heeft slechts elf aandelen in bezit. Met die strategie is over vijftien jaar een rendement gehaald van gemiddeld 11,8 procent per jaar. Dat is bijna twee keer zo hoog als dat van de Amsterdamse AScX-index.

Daarbij treedt Add Value Fund op als actieve aandeelhouder. Vorig jaar liet het bijvoorbeeld publiekelijk van zich horen nadat grootaandeelhouder Ralph Sonnenberg van raambekledingsproducent Hunter Douglas een bod had gedaan om de minderheidsaandeelhouders uit te kopen. Dat bod zou veel te laag zijn.

Kort voor de jaarwisseling haalde het fonds zijn gelijk toen bekend werd dat Sonnenberg een groot deel van zijn aandelen tegen een veel hogere prijs overdoet aan investeringsfonds 3G Capital.

Het boegbeeld van het Add Value Fund, 'Mr. Smallcap' Willem Burgers, is net met pensioen gegaan. Dat zal volgens mede-oprichter Wiersma niet leiden tot een koerswijziging. In dit interview gaat hij dieper in op de beleggingsfilosofie van het fonds.

1 Een van de veelgehoorde basisregels van beleggen is spreiden. Het Add Value Fund heeft op dit moment maar elf

aandelen in portefeuille. Is dat genoeg spreiding?

"Wij zijn heel selectief en kritisch. Wereldwijd zijn er ongeveer 63.000 beursgenoteerde bedrijven. Daarvan kan twee derde de kosten van het ingezet kapitaal niet goedmaken. Heel veel is dus niet belegbaar, of in ieder geval niet voor ons. Hier in Nederland hebben wij een universum van 65 bedrijven. 15 tot 20 procent daarvan is tien tot vijftien aandelen.

Bij beleggen is het belangrijker om risico's te vermijden dan risico's te spreiden. Met alles boven de vijftien aandelen voeg je meer risico toe dan dat je risico spreidt. Heel veel bedrijven, zoals banken en verzekeraars, bouwondernemingen, olie en gas maar ook detailhandelsbedrijven, voldoen ook niet aan onze criteria."

'TWE E OP DE DRIE BEURSGENOTEERDE BEDRIJVEN KUNNEN DE KOSTEN VAN KAPITAAL NIET GOEDMAKEN'

2 In welke sectoren belegt u wel?

"Wij zitten met name in hoogtechnologische en innovatieve bedrijven die zich richten op zakelijke markten. Dat zijn veelal niche-markten met minder concurrenten en hogere winstmarges. Beleggen is vooruitkijken en wij kijken heel goed naar ontwikkelingen zoals de technologische transitie en de energietransitie. Wij hebben ASMI en BESI als grootste participaties in onze portefeuille. Nederland heeft van oudsher drie fantastische beursgenoteerde chipmachinefabrikanten. ASML is met een beurswaarde van ongeveer 250 miljard euro nu het grootste bedrijf van Nederland. We moeten niet raar opkijken als

ASML over vijf of tien jaar meer dan duizend miljard euro waard is en als eerste bedrijf in Europa door die grens gaat."

3 Een deel van het rendement komt uit deelnemingen die worden overgenomen. Wat vindt u van overnamepremies die worden geboden?

"Tot op heden hebben we dertien keer een overname meegemaakt, met een gemiddelde premie van 40 procent. We zien nu wel dat premies wat hoger liggen. Het bod op Hunter Douglas is 73 procent boven de slotkoers. Het is een kenmerk van kleinere bedrijven dat ze sneller kunnen worden overgenomen. Er is een aantal overnames geweest waarvan we vonden dat er echt een hele mooie premie werd geboden met een hele goede waardering voor dat moment, maar het liefst hebben we het natuurlijk niet."

4 U heeft de beslissing of u een belang verkoopt liever in eigen hand?

"Het liefst maken we de volledige waardegroei mee. Heel veel bedrijven staan nog in de kinderschoenen. ASMI heeft nu een marktwaarde van 16 miljard euro, maar als ik puur naar de eindmarkt kijk dan zijn er nog voldoende groeimogelijkheden. De halfgeleiderindustrie is wereldwijd nog maar iets meer dan 500 miljard dollar groot. Dat is kleiner dan de Nederlandse economie. ASMI kan makkelijk doorgroeien naar een marktwaarde van 50 miljard euro. Het is natuurlijk zonde als een bedrijf in een vroeg stadium wordt overgenomen, maar we weten allemaal dat overnames kunnen gebeuren en dat minderheidsaandeelhouders er soms bekaaid vanaf komen."

5 Wat kunt u doen om dat te voorkomen?

"Een hoge beurswaardering biedt de beste