

Wereldwijd breken de beurzen records, maar dat is vooral omdat een select clubje (technologie) aandelen niet te stuiten is. Zo bleven de smallcap-index (AScX, minus 1 procent) en Midkap-index (AMX, 6,3 procent) ver achter bij het rendement op de hoofdindex AEX van circa 24 procent over de afgelopen 1,5 jaar.

VERGETEN HOEKJE

Steeds meer grote beleggers en analisten lijken de kelder van de beurs te negeren. Neem Beter Bed, dat recent voor 168 miljoen euro van de beurs werd geplukt door investeringsmaatschappij TorqX.

Na een mislukte internationale groeistrategie trok het beddenbedrijf zich enkele jaren geleden terug op de Nederlandse thuismarkt. Daar klonk het langzaam uit een diep dal. Maar met circa 130 winkels en ruim 200 miljoen euro omzet in 2022 werd de beddenverkoper steeds minder serieus genomen door beleggers.

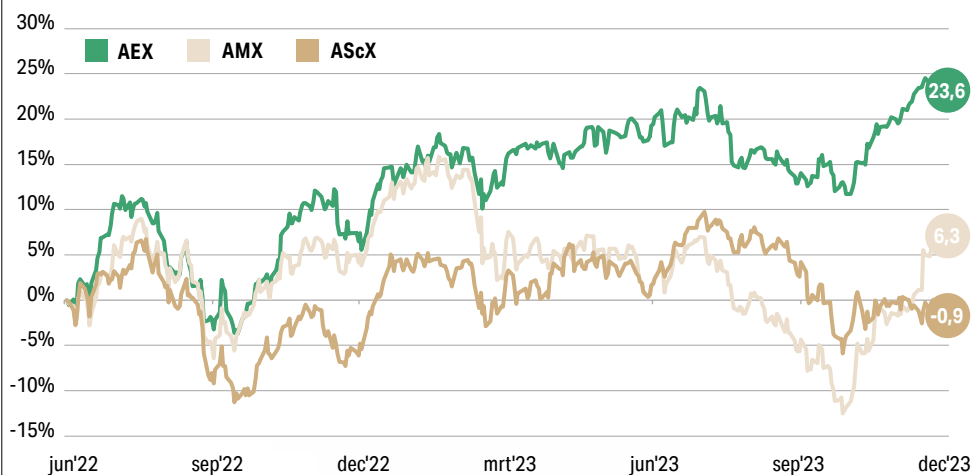
Ongeveer zes jaar geleden zat er nog een dozijn grote beleggers in Beter Bed, waaronder het smallcapfonds van Kempen en Delta Lloyd (met meer dan 3 procent van de aandelen). Ten tijde van de bieding door TorqX was dat uitgedund tot een clubje dat op één hand te tellen is.

Fondsbeheerder Teslin is een van de weinige investeerders die nog heil ziet in Nederlandse bedrijven uit het middensegment en de categorie daaronder. De vermogensbeheerder uit Maarsbergen had een grote positie in Beter Bed en heeft dat nu nog in Acomo, Nedap, Kendrion en Ebusco.

De aandelen in de lagere regionen van de beurs vallen ook buiten het gezichtsveld van aanbieders van indexvolgers (etf's). Er is maar één aanbieder die de Midkap-index volgt: VanEck. En met een omvang van 23 miljoen euro ontbeert deze etf de schaal om lucratief te zijn.

De afnemende interesse van beleggers heeft tot gevolg dat er

DE AMSTERDAMSE MIDKAP- EN SMALLCAP-AANDELEN BLIJVEN ACHTER



Bron: Bloomberg. Cumulatief rendement inclusief herbelegde dividenden.

steeds minder analistenrapporten over kleinere bedrijven verschijnen. Enkele jaren geleden werd een aandeel als Beter Bed nog gevolgd door tien analisten, waaronder die van Kempen, ING en NIBC. Die hebben Beter Bed echter allang van de coverage-lijst geschrapt; het aantal rapporten dat over dit bedrijf verscheen, daalde sterk.

En dan was Beter Bed nog niet eens zo heel klein. Het inmiddels eveneens van de beurs gehaalde SnowWorld, chiptestbedrijf RoodMicrotec en uitgeverij Brill werden zelfs door geen enkele analist gevolgd.

SPIRAAL

Minder vraag betekent onvermijdelijk dat de beurshandel in kleinere aandelen afneemt. En voldoende liquiditeit is een van de randvoorwaarden voor grotere beleggers bij de selectie van een investering. Die willen op ieder moment in- en vooral uit kunnen stappen, zonder de markt te bewegen. Veel kleinere Nederlandse aandelen zijn daarom 'niet investeerbaar' en dat drukt de bedrijfswaarderingen.

Dat was precies de verhaallijn bij Beter Bed. Volgens topman John Kruijssen was een overna-



SMALLCAPS EN MIDCAPS ZIJN IDEEAAL JACHTTERREIN VOOR DURF-KAPITALISTEN

me "beter voor het langetermijnsucces van het bedrijf". Hij wees erop dat het beddenbedrijf in handen komt van één partij "die de middelen heeft voor organische groei en overnames". Het maakt dit hoekje van de beurs ideaal jachtterrein voor durfkapitalisten en strategische partijen die alle uitstaande aandelen van bedrijven willen bemachtigen. De overnemers verkopen zich als verlosser.

Dat deed ook HAL bij de overname van Boskalis. Daarin had het al jaren een belang van 46 procent, maar het vond toch dat een beursnotering "beperkte toegevoegde waarde heeft en niet opweegt tegen de kosten en andere nadelen". Volgens HAL zou Boskalis beter af zijn met één eigenaar die de blik op de verre toekomst heeft gericht. Daarbij werd gewezen op het langlopende karakter van de projecten en de cyclische markten waarin Boskalis actief is. In de luwte zag HAL ook meer kansen voor fusies of overnames.

EXOTEN

Ondernemingen die juist kiezen voor een beursgang in Amsterdam hebben veel minder historische banden met Nederland.