

LS VALUE

LS Value Equity European Small and Mid Cap een stand van zaken

Het LS Value Equity European Small and Mid Cap fonds realiseerde sinds zijn lancering op 7 maart een rendement van 3%. De voorbije zes maanden hadden we 31 ontmoetingen met het management van de bedrijven in portefeuille.

Sterkste stijgers

Sinds de opname in het fonds stegen de aandelen Campine en Simcorp met maar liefst 30 en 27%.

Campine is een relatief klein bedrijf, gevestigd in Beerse. Gezien de beperkte grootte van het bedrijf bleef het lange tijd onder de radar van vele beleggers. Maar door de goede resultaten en de sterke vooruitzichten steeg de koers de afgelopen maanden sterk. Sinds kort is Wim De Vos als nieuwe CEO aangesteld. Op de algemene vergadering lichtte hij zijn business plan toe dat volledig in het teken staat van de circulaire economie. Deze duurzame strategie wordt des te meer gesmaakt door de beleggers.

We kunnen de activiteiten opdelen in twee grote segmenten: metaalrecyclage en speciaalchemie.

Uit de autobatterij wordt voornamelijk lood gerecycleerd, maar binnenkort zal Campine eveneens het plastic omhulsel van de batterij recycleren. Op termijn ziet het management nog opportuniteiten om bijkomende onderdelen te recycleren (tin, antimoon en andere metalen). Er wordt geïnvesteerd in bijkomende recyclagecapaciteit. Hiervan zal het bedrijf de komende jaren zeker profiteren.

Onder speciaalchemie valt antimoontrioxide, dat onder andere wordt gebruikt als vlamvertrager.

De goede resultaten, de lage schuldgraad en de goedkope waardering waren voor ons de voornaamste redenen om het aandeel op te nemen in het fonds. Ook voor de toekomst zien we potentieel.

Simcorp biedt software aan voor financiële asset managers. Simcorp is de enige onafhankelijke aanbieder die een soft-

warepakket levert waarop zowel de vermogensbeheerder, het risicobeheer als de administratieve afwikkeling van het portefeuillebeheer kunnen werken. Concurrenten daarentegen zijn ofwel afhankelijk van een asset manager ofwel is hun aanbod niet zo ruim als dat van Simcorp.

Simcorp heeft een sterke marktpositie, behaalt goede resultaten en heeft mooie vooruitzichten. Het inkomstenmodel van vele asset managers staat onder druk: de kosten stijgen door bijkomende regelgeving en de commissies staan ter discussie. Bijkomende efficiëntieverbeteringen dringen zich dus op. Hier speelt Simcorp met haar software strategisch op in.

Enkele belangrijke klanten van Simcorp hebben ook een stevig belang in het kapitaal van Simcorp. Het personeel en management hebben 6% van het bedrijf in handen. Momenteel heeft het Deense softwarebedrijf 186 klanten en ambieert het om jaarlijks 8 nieuwe klanten te maken.

Bewegingen in de portefeuille

Sedert de lancering kwamen twee nieuwe namen in de portefeuille: Sixt Leasing en IMA. In lijn met de strategie van het fonds zijn dit bedrijven waar de oprichter en de familiale aandeelhouders nog mee aan het roer staan. De strategie van beide bedrijven is duurzaam en op de lange termijn gericht.

Sixt Leasing leaset wagens aan bedrijven en aan particulieren. Laatstgenoemde activiteit groeit sterk: in de periode 2013-2017 groeide het aantal afgesloten contracten met factor 4. Sixt biedt in Duitsland online leasing aan via twee websites die consumenten de mogelijkheid geven om online een wagen te huren voor een periode tussen 12 en 36 maanden. Enkel om de wagen af te halen moet men nog naar de garage. Dit online-model willen ze ook aanbieden in andere Europese landen. Jongeren kopen immers niet meer noodzakelijk een wagen, maar zijn op zoek naar flexibele formules die hen de moge

Campine Beerse



lijkheid geven een wagen te huren met alle mogelijke diensten (verzekering, belasting, onderhoud) vervat in een maandelijksse kost. Het merendeel van de contracten wordt echter niet afgesloten met consumenten, maar wel met bedrijven. Aan bedrijven biedt Sixt twee diensten aan. Het eenvoudig leasen van wagens aan bedrijven. Dit is de oudste activiteit van het bedrijf die weliswaar niet meer groeit, maar wel nog een goede cash flow genereert. Sixt beheert eveneens het volledige wagenpark van bedrijven; deze activiteit groeit wel nog sterk.

Het bedrijf is erg ambitieus. Zo wil het bedrijf groeien van 132.900 contracten in 2017 naar 220 000 tegen 2022. Het bedrijf is uitstekend gepositioneerd om deze doelstelling te realiseren.

De oprichter van het bedrijf Erich Sixt is nog steeds een sterke en stabiele aandeelhouder.

IMA is een Noord-Italiaanse machinebouwer. Het bedrijf is een nichespeler en verkoopt verpakkingsmachines voor de voedings-, farma- en tabaksector. De vraag naar verpakkingsmachines groeit het sterkst in de farma- en tabaksector. Farma boert goed: door gerichte overnames van kleinere bedrijven in de periode 2000-2007 heeft IMA haar marktpositie sterk kunnen verbeteren. Ondertussen zou IMA in dit segment een marktaandeel hebben van 20-30%. Bovendien zorgt de

regelgeving ervoor dat andere spelers deze markt niet zomaar kunnen betreden.

IMA maakt zelf geen verpakkingsproducten voor de tabaksector, maar is wel voor 60% eigenaar van het Noord-Italiaanse bedrijf GIMA TT dat wel toelevert aan deze sector. Het merendeel van de verpakkingsmachines wordt niet gemaakt voor de klassieke tabaksproducten, maar wel voor de New Generation Products. Dit zijn tabakloze producten zoals vaping systems en Heated Tobacco Products. Het bedrijf heeft ook in dit segment een hoog marktaandeel en zal ons inziens sterk profiteren van de toenemende vraag naar tabakloze producten.

De wortels van het bedrijf liggen in de voedingssector. In 1961 werd het bedrijf opgericht als een bedrijf dat theezakjes maakte. Hoewel deze theezakjes nog erg rendabel zijn, zijn de andere machines die geleverd worden aan de voedingssector financieel minder interessant.

De sterkte van het bedrijf situeert zich dus in het farma – en het tabaksegment. In het licht van zijn groeipotentieel, de afwezigheid van schuld en het sterke management besluiten wij het aandeel op te nemen in het fonds.

De Italiaanse familie Vacchi bezit via haar holding Sofima 57% van de aandelen. Alberto Vacchi is de CEO van het bedrijf. •

Disclaimer

Focus. magazine is een publicatie van Leo Stevens & Cie, een beursvennootschap gereguleerd door de NBB (Nationale Bank van België) en de FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

Deze publicatie mag niet beschouwd worden als 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007. Het is een publicitaire mededeling. De wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden zijn hierop niet van toepassing.

Deze publicatie mag niet als persoonlijk beleggingsadvies beschouwd worden. Leo Stevens & Cie kan niet garanderen dat de in de publicatie behandelde financiële instrumenten voor u geschikt zijn. Mocht u op basis van deze publicatie overgaan tot een financiële transactie, dan draagt u hier zelf de volledige verantwoordelijkheid voor. Beleggen in financiële instrumenten (zoals aandelen) kan grote risico's inhouden. Alvorens tot een transactie over te gaan, moet een belegger beschikken over de nodige ervaring en kennis om de eventuele risico's die gepaard gaan met de transactie ten volle in te schatten, in staat zijn om deze risico's te dragen waarbij beseft moet worden dat het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk verloren kan gaan.

Medewerkers van Leo Stevens & Cie kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument.

Eventuele rendementen die in deze publicatie vermeld werden, zijn gerealiseerd geworden in het verleden. Er is geen garantie dat zij ook in de toekomst behaald zullen worden. Men kan evenmin zeker zijn dat de beschreven scenario's, verwachtingen en risico's zullen uitkomen in de realiteit. Zij dienen als indicatief beschouwd te worden. De gegevens die in de publicatie vermeld worden, zijn louter informatie en kunnen aan veranderingen onderhevig zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen vooropgestelde resultaten en rendementen beïnvloeden.

De publicatie geeft de analyse weer van de auteur op de vermelde datum. Hoewel de analyse gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan de correctheid, volledigheid en actualiteit van de gebruikte informatie niet gegarandeerd worden. Leo Stevens & Cie kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van Leo Stevens & Cie. Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken.