

MARKTVISIES

# ‘Belgische en Nederlandse smallcaps bevatten veel waarde’

Investment Officer – 05 juli 2023



Het small- en midcapfonds van Nagelmackers staat +12,3 procent in de plus year to date (cijfer op 30/06/2023). ‘We beleggen op de eerste plaats in wat we kennen en staan dicht bij de bedrijven. Belgische en Nederlandse kleinere en middelgrote aandelen zijn belangrijk in dit verhaal en bevatten veel waarde.’ Dat zeggen Rik Dhoest en Pascale Nachtergaele in een gesprek met Investment Officer.

‘De MSCI EMU Small Cap Net Total Return benchmark waarmee we ons vergelijken staat 8,7 procent in de plus. We zijn een fonds dat vooral inzet op groei tegen een redelijke prijs, met een focus op kwaliteit. Dat neemt niet weg dat we ook wat investeren in valuebedrijven, maar een heel belangrijk

criterium om te gaan beleggen is dat de bedrijven waarin we beleggen structureel EBITDA-positief moeten zijn. Dat gaat er ook voor zorgen dat je bij ons zelden of nooit biotechbedrijven in portefeuille gaat vinden.'

### **Halfgeleiders**

De beheerders van het fonds geloven sterk in halfgeleiders. 'Het blijft een cyclisch segment, maar wel minder cyclisch dan voorheen. Het zijn winstgevende bedrijven. Daarom zijn we in het fonds ook overwogen in de technologiesector, waaronder de halfgeleiders. We bekijken bedrijven bottom-up, en het is daarom heel belangrijk om ze goed te kennen. Onze grootste positie in het fonds is ASMI. We werken met een minimum van 500 miljoen euro marktkapitalisatie en een maximum van 6,5 miljard euro. ASMI is een aandeel dat er al inzit van in den beginne, toen we het kochten aan minder dan 50 euro. Vandaag staat het rond de 400 euro. Het is dus geen smallcap meer. Als een aandeel boven die drempel gaat, mogen we het bijhouden maar niet meer bijkopen. Daarom is het ook onze grootste positie met een weging van rond de 7 procent.'

### **Artificiële intelligentie**

Ook in AI geloven de beheerders, maar alles heeft zijn prijs, stelt Dhoest. 'Het is geen hype maar wel een vloedgolf. Alle sectoren zullen er gebruik van kunnen maken. Toch is de waardering belangrijk. We willen EBITDA-positieve bedrijven en investeren in AI via de halfgeleiderbedrijven,' stelt Dhoest. Industriële bedrijven zoals Aalberts, die ook een deel technologisch gedreven zijn, vallen ook binnen de criteria. Een fitnessbedrijf zoals Basic-Fit valt ook binnen de top tien bedrijven. 'De prijsverhogingen die ze hebben doorgevoerd, hebben duidelijk een positief effect op de winstgevendheid en op de beurskoers.'

### **Beter doen**

Dhoest en Nachtergaele vertrekken van de premisse dat small- en midcaps het op lange tot middellange termijn beter zullen doen dan de grotere waarden, maar dat het momentum en de positie in de cyclus bepalend zijn. 'Als je naar een recessie gaat, heb je een stilstand bij de smallcaps, maar als je uit de recessie komt, dan zie je dat ze er sneller uitgaan. Vorig jaar stonden we -21 procent (in 2021 + 35%). Dat was minder goed dan de value small- en midcaps, maar een stuk beter dan de verlieslatende groeiaandelen die vooral internetgedreven waren en EBITDA-gedreven waren.'

Nachtergaele: 'Als je year to date gaat kijken, dan merk je dat small- en midcaps het een stuk minder goed doen dan de large caps. Toch zien we dat het fonds het goed doet in deze omgeving. We zitten bijna in lijn met de largecaps en doen het beter dan de referentie-index.'

Dhoest: 'Qua waardering zitten we ongeveer op hetzelfde niveau als tijdens de

opstart in 2016. De waardering is redelijk en je ziet vaak dat kleinere bedrijven worden overgenomen met een premie. Op die manier kunnen grotere bedrijven hun winst opkrikken. En het is ook een opsteker voor ons fonds.'

### **Tweede jaarhelft**

Qua vooruitzichten meent Dhoest dat we beter wat voorzichtig blijven. ' Er is blijkbaar een consensus dat de tweede jaarhelft moeilijk wordt. Wij opteren in ieder geval voor kwaliteit en groei. Een eventueel dalende rente kan in het voordeel spelen van die bedrijven. Als je naar een recessie gaat, dan zullen we volgens ons met onze kwalitatieve groeibedrijven beter gaan presteren dan de markt. Ik voel me dus redelijk comfortabel met onze selectie als er een storm zou opsteken in de tweede jaarhelft', besluit hij.

### **Over het fonds**

Gecumuleerde (minder dan een jaar) en geannualiseerde brutorendementen (een jaar of meer) op 30/06/2023\*

Sinds de oprichting Nagelmackers Equity Small & Mid Cap Fund

1M: +0,99%

3M: +0,39%

YTD: +12,31%

1J: +11,83%

3J: +10,49%

5Y: +4,10%

Sinds de oprichting: +5,57%

Al deze cijfers zijn tem 30/06/2023

---