

SMALLCAPS BIEDEN KANSEN EN RISICO'S

TEKST: PETER SCHUTTE

Niet iedereen kiest zomaar voor een smallcapper. En dat is jammer, want smallcaps bieden goede beleggingsmogelijkheden. Nadelen zijn er ook.

Waarom zou je je beperken tot alleen de hoofdfondsen als er op de Amsterdamse beurs prachtige kleine bedrijven te vinden zijn? Kleinere bedrijven zijn vaak minder complex en daarom ook beter te begrijpen voor beleggers. Dat geldt ook voor het bestuur, dat vaak sterk betrokken is bij de onderneming en vanwege de geringere complexiteit hun eigen organisatie beter onder controle kan houden. Nadeel is vaak weer wel dat kleine bedrijven gevoeliger zijn voor het wegvallen van sleutelfiguren, die vaak over veel kennis beschikken.

NICHESPELERS

Kleine bedrijven zijn vaak actief in interessante marktniches. Groot in kleine markten, zeg maar. Dat is gunstig bij prijsonderhandelingen met klanten. Beleggers mijden kleinere bedrijven echter vaak, omdat deze kwetsbaarder zouden zijn voor tegenslagen. Het wegvallen van een grote klant bijvoorbeeld, kan inderdaad al snel een behoorlijke hap uit de winst nemen. Economische tegenwind kan een smallcapper harder treffen dan grote bedrijven. Grote bedrijven zijn beter gespreid, zowel over markten als landen.

Kleine bedrijven zullen eerder overname-doelwit zijn dan grote ondernemingen. Juist de nichestrategie maakt hen vaak interessant om overgenomen te worden, mogelijk tegen een aantrekkelijke premie. Daarbij komt dat kleinere bedrijven in de regel een minder gespreid aandelenbezit hebben. De hoge concentratie van het aandelenbezit maakt een overname vaak eenvoudiger, omdat minder partijen over de streep getrokken hoeven te worden. Uiteraard kan

dit een overname ook bemoeilijken als een grootaandeelhouder tegenstribbelt. De kosten van een beursnotering wegen relatief zwaar voor kleine bedrijven. Hierdoor staan zij er eerder voor open om tegen een premie van de beurs gehaald te worden.

MINDER LIQUIDE

Grote beleggers mijden de kleinere fondsen omdat de liquiditeit op de beurs onvoldoende is. De geringe handelsmogelijkheden maakt het lastiger een positie in een klein bedrijf op te bouwen. Bij een tegenvaller is het meestal ondoenlijk van de stukken af te komen zonder grote prijsconcessies te doen. Daardoor wil er nog weleens sprake zijn van onderwaardering.

Onderwaardering ontstaat ook doordat de kleine fondsen minder regelmatig in het nieuws komen en ze minder frequent door analisten worden gevolgd. Kortom, er is informatiegebrek, wat kansen biedt voor de beter geïnformeerde belegger.

Voor de minder geïnformeerde belegger verhoogt dat wel het risico van een dergelijke belegging. De geringe liquiditeit van kleine fondsen uit zich in een relatief brede spread tussen bied- en laatkoers en geringe handelsvolumes. Grote spreads ontmoedigen de handel, maar kunnen voor traders wel kansen geven.

Kleine bedrijven keren in de regel meer winst uit dan grote bedrijven. Omdat ook de waardering vaak wat achterblijft, ligt het dividendren-

dement bij kleinere fondsen gemiddeld hoger dan bij aandelen uit de AEX of AMX. Het verwachte dividendrendement voor de AEX voor 2010 ligt op 3,5 procent, tegen 4,4 procent voor de ASX-index.

VOORDELEN ZWAARDER

In de praktijk blijken de voordelen vaak zwaarder te wegen dan de nadelen. Het is niet zo dat smallcaps tijdens de kredietcrisis slechter gepresteerd hebben dan fondsen uit de AEX. Sinds de start van de kredietcrisis na de zomer van 2007 heeft zowel de AEX- als de ASX-index circa 40 procent prijsgegeven.

Kleine bedrijven zijn zoals gezegd vaak actief in nichemarkten, wat hen zelfs recessiebestendiger kan maken. De betere kleine ondernemingen spreiden de risico's ook over meerdere klanten en product-markt-combinaties en kijken regelmatig over de grens. Wel valt hun positie in opkomende markten nog tegen. Bedrijven als Philips,

AkzoNobel, DSM en Unilever weten hun winsten eigenlijk alleen nog op peil te houden door te profiteren van de bovenmatige groei in opkomende landen.

Bij smallcaps gaat het erom de pareltjes te selecteren, want er zitten ook voldoende minder aantrekkelijke fondsen tussen. Wat dat betreft is er eigenlijk geen onderscheid met hoofdfondsen. Wie de juiste smallcap 'ontdekt', kan echter bovengemiddelde rendementen behalen. ■

