

KLEINE BEDRIJVEN, GROTE WINNAARS

Aandeelhouders van Beter Bed, Sligro en Accell boekten honderden procenten rendement in de afgelopen tien jaar. Een concern als Philips verloor een kwart van zijn waarde.

TEKST: ARNOUD WOLFF (TESLIN CAPITAL MANAGEMENT)

Smallcaps waren de winnaars van het beursjaar 2010. Met een gemiddeld rendement, inclusief dividend, van 16 procent rendeerden zij beter dan de grote beursfondsen. Largecaps leverden slechts 9 procent op voor hun aandeelhouders. En 2010 is geen uitzondering. Kleine bedrijven presteren al langer beter. In de afgelopen periode van tien jaar bracht een belegging in de Amsterdamse Small Cap Index (ASCX) 60 procent op, inclusief dividend. Met een belegging in de AEX-index verloren aandeelhouders in diezelfde periode 20 procent, ondanks de hoge dividenduitkeringen van multinationals zoals KPN en Shell.

Het verschil in prestatie loopt verder op als we bij Morningstar de resultaten van de smallcapspecialisten bekijken. Door parelvisseren in de zee van kleine beursbedrijven blijken tienjaarsrendementen van 150 procent of meer voor hen eerder regel dan uitzondering. Terwijl de economie zich in die periode van crisis naar crisis sleepte, bleken kleine bedrijven een prima belegging.

Waarom doen smallcapaandelen het zo veel beter? Niet door grote en dure overnames of eindeloze reorganisatietrajecten, zoals normaal is bij menig multinational. Wel door de kracht van innovatie en ondernemerschap. Hieronder een paar voorbeelden van smallcapbedrijven die indrukwekkende rendementen voor aandeelhouders realiseerden door innovatie en ondernemerschap in 'saaie', niet-groeiende markten zoals bedden, kruidenierswaren en fietsen.

RETTEKETET NAAR TOPOMZET

Beter Bed, een keten van beddenspecialzaken, boekte in 2010 een recordwinst, terwijl de Nederlandse beddenmarkt vorig jaar

fors daalde en een aantal concurrenten zelfs failliet ging. Hoe? Door samen met zijn leveranciers kwalitatief goede boxsprings te ontwikkelen met verkoopprijzen dik onder de 1.000 euro, terwijl voorheen 1.500 à 2.000 euro de marktnorm was. Gevolg: ret-

KLEINE BEDRIJVEN BLINKEN UIT IN INNOVATIE EN ONDERNEMERSCHAP

teketet, topomzet. Maar ook door het lef te hebben om in een krimpende markt winkels te blijven openen. Zo verdubbelde Beter Bed in tien jaar tijd het aantal winkels van 550 tot ongeveer 1.100. Aandeelhouders verdienden in deze periode 640 procent.

De groothandel voor de horeca en de zorgsector Sligro bewees ook in 2010 een slimme ondernemer te zijn. Door teruglopende uitgaven in (bedrijfs-)restaurants en cafés hadden concurrenten moeite het hoofd boven water te houden, maar Sligro won opnieuw fors marktaandeel. In tien jaar tijd heeft de grootgrutter en grossier met overnames en gestage uitbreiding van groothandels en distributiecentra het marktaandeel weten te verdubbelen tot bijna 19 procent. Aandeelhouders van Sligro profiteerden mee met een stijging van het aandeel van liefst 380 procent.

Tot slot fietsenmaker Accell (Sparta, Batavus en Koga). Hoewel het aantal verkochte fietsen in Nederland en omringende

landen in tien jaar tijd nauwelijks is gestegen, wist Accell de omzet te verdubbelen en winst te verveelvoudigen. Dankzij de uitgekende productontwikkeling en marketing van het bedrijf kan een fietsenwinkel tegenwoordig voor alle doelgroepen een tweewieler met de juiste techniek, kleur, accessoires én prijs aanbieden. Met name de elektrische fiets is dankzij innovatie en ondernemerschap van de fietsenmaker uit Heerenveen uitgegroeid tot dé hit onder senioren. Aandeelhouders konden over de afgelopen tien jaar een rendement bijschrijven van 1.626 procent.

Ter vergelijking: aandeelhouders van largecaptechnologieconcern Philips, dat fors inzet op grote groeielanden als China en Brazilië en zich richt op groeisectoren als medische apparatuur en led-verlichting, verloor in dezelfde periode 26 procent.

VAK VAN DE LANGE ADEM

Beleggers laten zich makkelijk afleiden door de prangende actualiteit op de voorpagina's van de kranten. Ook dit jaar snellen we weer van crisis naar crisis: revoluties in het Midden-Oosten, een stijgende olieprijs en natuurrampen in Japan. Largecapaandelen vormen voor even de veilige haven. En dus steeg de AEX in het eerste kwartaal van 2011 met 3,5 procent harder dan de ASCX met 1,7 procent, beide inclusief dividenden.

Maar de langetermijnbelegger houdt vast aan zijn zorgvuldig geselecteerde groep smallcapaandelen. Hij weet dat hij uiteindelijk aan het langste eind trekt. Beleggen is een vak van de lange adem. ■

TESLIN CAPITAL MANAGEMENT HEEFT POSITIES IN BETER BED, SLIGRO EN ACCELL.