

HILCO WIERSMA, ADD VALUE FUND

‘Het goud ligt in de achtertuin’



Q&A

WIE IS > HILCO WIERSMA

Fondsbeheerder Add Value Fund

2007 – heden	Oprichter en beheerder Add Value Fund
2000 – 2007	Diverse functies bij AFS Group
1997 – 2000	Floor broker bij Sem van Berkel Options

Add Value Fund blijft het veel beter doen dan de markt. Wij spraken met mede-oprichter Hilco Wiersma over hoe het mid- en smallcapfonds daar telkens weer in slaagt.

tekst: Peter Schutte

Welke periode je ook neemt, Add Value Fund presteert stukken beter dan de benchmark, de AMX-ETF. Per 31 mei bedroeg het fondsvermogen €175 mln, waarvan circa 92% was belegd in elf verschillende participaties. De chipfondsen ASMI en Besi hebben met respectievelijk circa 20 en 18% de grootste weging, gevolgd door Flow Traders met zo'n 10%. De andere namen waar het fonds in participeert zijn Aalberts,

Acomo, Basic-Fit, Ebusco, Kendrion, Nedap, Sif en TKH. Om kopieergedrag te voorkomen, geeft Add Value Fund bewust niet de exacte portefeuillevverdeling prijs.

De outperformance over de eerste vijf maanden van dit jaar bedraagt liefst 30%-punt. Hoe realiseren jullie dat?

‘Na een 38,1%-punt outperformance in 2021 was er vorig jaar sprake van een underperformance van 13,4%-punt door de impact



van de gestegen rente op de omvangrijke posities in ASMI en Besi. Deze underperformance hebben we inmiddels al weer ruimschoots ingehaald, mede geholpen door de positieve impact van Artificial Intelligence (AI) op de chipindustrie. Na de koersdaling hebben we een halfjaar terug ons belang in ASMI verhoogd tot de maximale grens van 20% van het fondsvermogen. Die koers is sindsdien bijna verdubbeld. Daarnaast hadden we eind vorig jaar onze positie in Basic-Fit vervijfvoudigd wat ook goed uitpakt. Kendrion en TKH zijn ook grote stijgers. Sinds wij in ASMI stapten in 2010 is de beurswaarde twintig keer over de kop gegaan en Besi zelfs veertig keer sinds onze eerste participatie in 2013.'

Wanneer gaat u winst nemen op deze chipfondsen?

'Ondanks de forse groei van de beurswaarden staan veel ontwikkelingen nog altijd in de kinderschoenen. PC- en smartphone-verkopen liepen in het vierde kwartaal vorig jaar terug, maar dit maakt een steeds geringer deel uit van de totale markt voor microchips. Het aantal eindmarkten neemt namelijk snel toe zoals automotive, industrie 4.0 en AI, met Nvidia voorop. AI werkt met microchips, software en datacenters. Alle grote technologiebedrijven zijn daar mee bezig, bijvoorbeeld ChatGPT ontwikkeld door OpenAI. AI kent vele toepassingen. Er wordt al gesproken over baanbrekende technologie vergelijkbaar met internet of zelfs elektriciteit. AI vraagt om chips met steeds meer

rekenkracht en geheugen capaciteit. Als de belangen in ASMI en Besi groter worden dan 20% zullen we een deel winst moeten nemen, maar dit is uiteraard ook afhankelijk van de prestaties van de andere participaties. Een speler als Aalberts heeft ook al voorspeld dat de omzet uit de halfgeleidersector zal groeien van 10 naar 15% van de groepsomzet dit jaar. Gezien de gunstige vooruitzichten is er voor ons geen reden voor verkoop. Verliezers moet je afkappen, winnaars behouden.'

Kijkt u dan niet ook naar de waardering?

'Er zijn feitelijk drie dingen die je rendement bepalen. Dat is winstgroei, rente en sentiment. Een koers-winst-verhouding van 25 zegt ons niet heel veel als het bedrijf hard groeit en de winstgroei ook nog eens goed voorspelbaar is. ASMI en Besi halen circa 20% van de omzet uit service- en onderhoudscontracten op hun machines en dat wordt alleen maar meer naarmate de machines complexer worden. Nieuwe evoluties als de gate-all-around transistor zullen microchips steeds krachtiger maken maar dat kost ook steeds meer energie. ASMI met ALD en Besi met hybrid bonding hebben technologie in huis om microchips sneller, efficiënter en energiezuiniger te maken.'

Hoe gaan jullie verder te werk?

'In tegenstelling tot veel andere beleggers zijn wij echt 'business owner'. De business is voor ons het allerbelangrijkste, gevolgd door de financiële prestaties van het

bedrijf en dan pas de beurswaardering. Dit onderscheidt ons ook van veel andere beleggingsfondsen. Liefst 85% van de actieve beleggingsfondsen kunnen hun benchmark niet bijbenen. Dat komt omdat twee derde van alle wereldwijde beursgenoteerde bedrijven waarde vernietigen. Niet spreiden maar verliezers vermijden is één van onze overtuigingen. Zo beleggen wij bewust niet in financials, retail, bouw en zware industrie. Dat wil overigens niet zeggen dat wij niet gespreid zijn, want met onze elf participaties zitten we in meer dan vijftig verschillende bedrijfstakken. Wij verdiepen ons zeer goed in al deze businesses, onder meer via bedrijfsbezoeken en gesprekken met industrie-experts. Nederland blinkt in een aantal snelgroeiende sectoren uit zoals de chipmachinemarkt, fintech en offshore wind. Het goud ligt in de achtertuin. Wij kijken ook naar andere landen om daar winnaars te selecteren.'

Voor dit jaar verwachten jullie een gewogen winstgroei van de participaties van ten minste 5%. Dat is onder jullie doelstelling van 7,5%?

'Dat klopt, maar dit is wel een conservatieve inschatting. Ruim 60% van de portefeuilleweging is schuldenvrij en meer dan de helft koopt eigen aandelen in. Sterke financiële posities geven onze participaties ruimte veel te investeren in R&D en capex (kapitaaluitgaven), belangrijke criteria voor ons. Deze effecten en eventuele winstgevendende overnames hebben wij niet meegenomen, maar stuwen wel de winstgroei.' <

Winstgroei en koersstijging gaan hand in hand

Add Value Fund streeft naar een jaarlijks rendement van ten minste 10%, te weten 7,5% koerswinst en 2,5% dividend. De participaties worden geacht om op middellange termijn (3-5 jaar) een gemiddelde jaarlijkse winst- en waardegroei van ten minste 7,5% te creëren. Bezien over de afgelopen tien jaar bedraagt de gemiddelde groei van de winst per aandeel van het fonds zelf 10,4%. Dit zorgde voor een gemiddelde jaarlijkse koerswinst van 12,4%, aangevuld met 2,2% dividend. Winstgroei en koersstijging gaan derhalve hand in hand. Add Value Fund doet het daarmee jaarlijks 7,0%-punt beter dan de AMX-index. Sinds de oprichting in 2007, vlak voor de kredietcrisis, bedraagt het totaalrendement 418%, oftewel 10,6% geannuleerd. Dat ligt boven de eigen doelstelling en is een outperformance van liefst 306%-punt ten opzichte van de benchmark.

WWW.BELEGGERBELANGEN.NL