Belgische holdings in de kijker: het trackrecord van Ackermans & Van Haaren

14/03/18 om 21:00 - Bijgewerkt op 20/03/18 om 09:21
Uit **Trends** van 15/03/18

De Antwerpse investeringsmaatschappij Ackermans & van Haaren staat het sterkst in bouw, baggerwerken en private banking, maar werkt aan een diversifiëring.

© belga

Holdings of portefeuillemaatschappijen zijn de beste aandelen voor wie wil starten met beleggen. Het zijn bedrijven die investeren in andere bedrijven. Ook meer ervaren beleggers hebben baat bij de risicospreiding die holdings bieden. Bovendien kunnen particuliere beleggers via een holding investeren in niet-beursgenoteerde bedrijven.
Met een marktkapitalisatie van 5,6 miljard euro is Ackermans & van Haaren de grootste Belgische holding, na GBL.

Ackermans is een duurloper die het moet hebben van stabiele en gestage groei. Sinds haar beursnotering in 1984 is het eigen vermogen van de holding jaarlijks gestegen met gemiddeld 12,8 procent. Als we rekening houden met de dividenden, bedraagt de groei zelfs 13,6 procent.

"Ik noem Ackermans het Vlaamse Warren Buffett-aandeel. De investeringsmaatschappij heeft een sterk trackrecord van waardecreatie op lange termijn", stelt Rudy De Groodt, een analist van BNP Paribas Fortis. "Typisch voor Ackermans is dat het in veel van zijn deelnemingen ook de controlerende aandeelhouder is."

"Ackermans is *back in business* door zijn focus en zijn diversificatie", zei topman Jan Suykens opgetogen bij de presentatie van de jaarresultaten. In 2017 boekte de Antwerpse holding net geen recordwinst van 303 miljoen euro. Dat was 35 procent meer dan in 2016 en boven de verwachtingen van het management.

De winst van de kernparticipaties klom 7 procent hoger dan in 2016, tot 277 miljoen euro. Dat was wel een record. "Daarmee was 2017 kwalitatief het beste jaar in de geschiedenis van de holding", zegt Rudy De Groodt. Ackermans is actief in vier sectoren: bouw- en baggerwerken, private banking, vastgoed en rusthuizen, en palmolie en grondstoffen. Daarbovenop heeft het een kleine investeringsportefeuille in groeikapitaal.

De bouw- en de private bankingpoot leveren de belangrijkste bijdrage aan de winst (zie grafiek). Door te diversifiëren neemt de winstbijdrage van de vastgoed- en de grondstoffenactiviteiten stilaan toe. In 2017 leverden die twee divisies 26 procent van de winst. "We hebben nu meer bronnen van recurrente winst", zegt Suykens.

ACKERMANS & VAN HAAREN IN CIJFERS

Bron: AvH

In miljoen euro	*2017*	*2016*	*2015*	*2014*	*2013*
Balanstotaal	13.469	12.875	12.253	11.459	10.887
Eigen vermogen	4195	3916	3816	3469	3277
Liquide middelen	637	754	705	922	767
Omzet	3951	3649	4011	4159	522
Nettowinst	303	224	284	214	294

De keuze voor offshore

De van oudsher belangrijkste participaties zijn die in de bouw- en de baggersector. Zo is Ackermans met 60,4 procent de grootste aandeelhouder van het bouwbedrijf CFE, dat ook het moederbedrijf van DEME is.

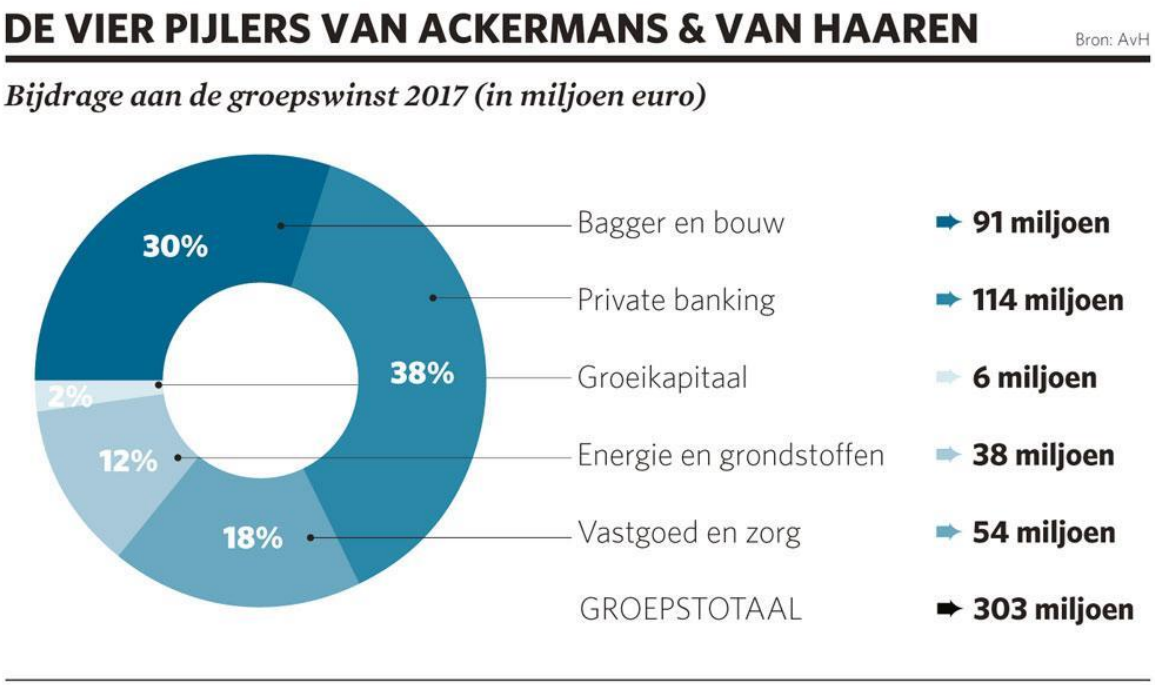
Toen Ackermans in 2013 een belang in CFE nam, ging het slecht met de bouwafdeling. In 2015 leed de holding op de bouwactiviteiten nog een verlies van 13 miljoen euro, maar vorig jaar droeg de bouwgroep 17 miljoen euro bij aan de winst.

"CFE is erin geslaagd zijn marges op te krikken. Bovendien heeft het bouw- en baggerbedrijf een mooi orderboek", aldus De Groodt. Dat bedraagt momenteel 1,2 miljard euro.

Bij de baggerdochter DEME staat het orderboek op 3,5 miljard euro, waarvan de helft voor de aanleg van windmolenparken offshore. "Dat is het resultaat van onze keuze van tien jaar geleden om te gaan voor offshorewind", zegt Suykens.

De Groodt verwacht dat de investeringen in de vloot van DEME nog vruchten afwerpen. "De groep heeft veel expertise in offshorewind. Ze is goed geplaatst om daarmee geografisch uit te breiden en een rol te spelen in nieuwe toepassingen, zoals drijvende windparken." Suykens wijst ook op een investering in wat misschien het offshoresucces van DEME zal evenaren: de ontginning van diepzeemineralen.

"Dat klinkt als sciencefiction", zegt Suykens. "Maar we investeren nu al in de technologie om mineralen op meer dan 3000 meter diepte van de zeebodem te schrapen. Met het toenemende belang aan energieopslag zit daar toekomst in. Kijk naar de investeringen van Umicore", zegt hij.



Het ideale bankenpaar

De privatebankingactiviteiten van Ackermans begonnen in de jaren negentig. In 1992 ging de Antwerpse Bank Delen op in de holding, in 1998 kwam daar Bank J. Van Breda bij en in 2011 het Britse JM Finn. De bankentak is een mooi voorbeeld van het gestage groeiparcours van Ackermans.

"In 1992 zijn we gestart met 500 miljoen euro aan beheerd vermogen. Vorig jaar klokte dat af op 48 miljard. Weer een resultaat van onze focus. De jaarlijkse instroom van 2 tot 3 miljard euro zal aanhouden", voorspelt Suykens.

Bank J. Van Breda en Bank Delen zijn een winstgevende mix. Ackermans heeft van beide 79 procent van de aandelen. Van Breda is een bank voor vrijeberoepers, zoals beginnende tandartsen die kredieten nodig hebben voor de opstart van hun praktijk.

Als die in de tweede helft van hun carrière een vermogen beginnen op te bouwen, is Bank Delen als pure private banker een logische partner. 40 procent van de nieuwe klanten van Delen komt van Van Breda. De Groodt wijst nog op de winstgevendheid van Bank Delen, die ver boven het sectorgemiddelde ligt.

Momentum in vastgoed

De derde tak, vastgoed en rusthuizen, draagt jaar na jaar meer bij aan de winst van Ackermans. In 2015 was dat 36 miljoen euro, vorig jaar 54 miljoen. Het grootste bedrijf is de Belgische vastgoedontwikkelaar Extensa, waarvan de Antwerpse holding 100 procent eigenaar is. De

belangrijkste projecten van Extensa zijn de Tour & Taxis-site in Brussel en de Cloche D'or-site met kantoren en woningen in Luxemburg.

Daarnaast is Ackermans voor 30 procent aandeelhouder van Leasinvest, een gereglementeerde vastgoedvennootschap (GVV) die is gespecialiseerd in commercieel, logistiek en kantorenvastgoed. Leasinvest zit met een schuldgraad van 57 procent vrij dicht tegen het toegestane plafond van 65 procent. Voortgroeien kan alleen met een kapitaalverhoging.

"Als dat nodig blijkt, zullen we de kansen om mee te doen aan de kapitaalverhoging zeker bekijken", zegt Suykens.

Voorts heeft Ackermans participaties in rusthuisuitbaters: 92 procent in het Belgische Anima Care en 72 procent in het Franse HPA. De winstbijdrage van een kleine 10 miljoen euro is bescheiden, maar Suykens is enthousiast. "Dit is Ackermans *at work*. De rusthuizen dragen steeds meer bij. Binnen vijf jaar hebben we meer dan 5000 bedden, verspreid over België en Frankrijk", zegt hij.

Momenteel staat de teller op 4600. Over de heisa na de Pano-reportage over de verwaarlozing in rusthuizen is hij kort. "De cowboys moeten eruit en de kwaliteitseisen moeten omhoog", zegt hij stellig.

Expansie in palmolie

In grondstoffen is Ackermans' belangrijkste deelneming die in het Belgische Sipef, een beursgenoteerde palmolieproducent. Ackermans trad toe in 1997. Nu heeft het 30 procent van de aandelen. Sipef past perfect in de duurzamegroeistrategie. In 2005 beheerde het een palmboomareaal van 33.000 hectare. In 2017 is dat via overnames gestegen van 55.000 naar 71.000, en tegen 2022 zal het areaal aandikken tot 84.000 hectaren.

Die groei weerspiegelt zich ook in de winstbijdrage aan Ackermans. In 2015 bedroeg die 7 miljoen euro, vorig jaar 18 miljoen.

Suykens benadrukt de toenemende bijdrage van vastgoed, rusthuizen en grondstoffen. "Vroeger hadden we twee turbo's op de groei, nu zijn dat er dubbel zoveel." Hij sluit een uitbreiding van de portefeuille of nieuwe overnames niet uit. Met 80 miljoen euro cash is daar ruimte voor.

"Ackermans weet zijn kansen goed te kiezen", reageert De Groodt. "Het heeft visie en durft te investeren in iets waar het pas later de vruchten van ziet."