



(Vlnr.) Pascal Cornelis (head of sales Value Square), Luc Tack (CEO van Picanol) en Stefaan Haspelslagh (voorzitter van Picanol).

Picanol verrassend op kop in de top waardecreatie

Jaarlijks maakt de onafhankelijke vermogensbeheerder Value Square een studie over de waardecreatie op lange termijn van Belgische beursgenoteerde bedrijven. Melexis domineerde die lijst lange tijd, maar dit jaar staat plots Picanol op de eerste plaats.

Value Square zweert bij een traditionele aanpak waarbij de intrinsieke waarde van het bedrijf op de eerste plaats komt. Als investeerder vergelijkt het die resultaten met de koers van het bedrijf op de beurs. "Als de koers lager is dan onze inschatting van de intrinsieke waarde, kopen we bij. Is de koers hoger, dan verkopen we. Daar komt het in essentie op neer", zegt Patrick Step, verkoopverantwoordelijke van Value Square.

À la Buffett

De vermogensbeheerder legt uitdrukkelijk een verband met het beroemde Berkshire Hathaway van superbelegger Warren Buffett. Hun aanpak loopt dan ook gelijk, al merkt men wel op dat de Amerikaanse collega's steeds meer investeren in bedrijven die niet op de beurs noteren. "We hebben in ieder geval eenzelfde voorkeur voor familiale bedrijven of bedrijven met een belangrijke referentieaandeelhouder. Deze ondernemers gaan voorzichtiger te werk met het oog op een resultaat op de lange termijn. Uit onze analyses halen deze familiebedrijven gemiddeld 2 tot 3% extra rendement", zegt Patrick Millecam, CIO en medeoprichter van Value Square en auteur van de jaarlijkse studie.

"We hebben in ieder geval eenzelfde voorkeur voor familiale bedrijven of bedrijven met een belangrijke referentieaandeelhouder."

Patrick Step: "En het blijkt ook dat ze crisissen, zoals de huidige met COVID-19, beter doorstaan. Ze hebben gewoonlijk een grotere liquiditeitsbuffer (+30%) en minder schulden (-30%) dan andere organisaties. Daardoor zijn ze beter in staat om die grote schokken op te vangen."

Ommekeer op tien jaar tijd

De Picanol-groep van Luc Tack valt dus in de smaak bij de analisten van Value Square en doorbreekt dit keer nipt de jarenlange hegemonie van Melexis in het

creëren van waarde op een termijn van tien jaar.

"Picanol zat tien jaar geleden in een zeer diepe put. De hele textielsector kende een enorme terugval, het bedrijf ging gebukt onder veel schulden, er heerste een interne strijd tussen de familiale aandeelhouders. Luc Tack was op dat ogenblik al aandeelhouder en redde het bedrijf met een kapitaalverhoging die hem ook de volledige controle bracht. Hij heeft toen een herstructurering van het bedrijf doorgevoerd waardoor 20% van het personeel zijn job verloor. Maar daarna is het bedrijf als een feniks uit zijn as herrezen. Picanol evolueerde naar een structurele winstgevendheid. Het had ook heel goed presterende dochterondernemingen zoals de gietrij Proferro en Psicontrol, een fabrikant van machinesturingen. Het bedrijf genereerde zodanig veel cash dat het op zoek kon gaan naar nieuwe investeringen met het oog op een verdere diversificatie. Daaruit volgde de overname van het controlebelang in Tessengerlo. Ook hier ging Luc Tack op een gelijkaardige manier te werk: overbodige kosten snoeien, investeren in de meest beloftevolle activiteiten, het productieapparaat terug op punt stellen, dit alles gefinancierd met een kapitaalverhoging, waardoor ook de balans werd versterkt", zegt Patrick Millecam.

Tekst: Peter Ooms | Foto: GF