

# 5 favoriete aandelen van

Pieter  
Tolk SELECTUM

De Tijd, 1 februari 2025

## DE TERUGBLIK

Pieter Tolk is managing director van de Antwerpse vermogensbeheerder

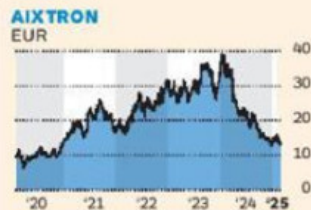


Selectum. Deze keer koos hij voor vijf bedrijven uit Duitsland en Oostenrijk die wel eens overgenomen zouden kunnen worden. 'Wij verwachten dat in 2025 overnames tegen een premie een belangrijk element in het rendement vormen', zegt Tolk. Een jaar geleden koos hij voor vijf Italiaanse namen. Die staan op een **gemiddelde winst van 23,5 procent**, exclusief dividend. Over dezelfde periode won de FTSEMIB-index 17,9 procent.

### SELECTIE 3 FEBRUARI 2024

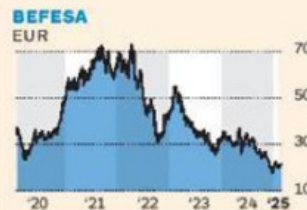
Koersevolutie

Amplifon	-12,2%
Cementir	+16,5%
Maire Tecnimont	+91,6%
SOL	+48,8%
Zignago Vetro	-27,4%



**AIXTRON**  
HALFGELEIDERS

Het Duitse Aixtron maakt machines voor de halfgeleiderindustrie voor de depositie van materialen bij de productie van opto- en vermogens-elektronica. Het is een van de goedkoopste beursgenoteerde bedrijven in die populaire sector. Eind 2023 bereikte het aandeel een hoogste koers van ruim 39 euro, nu staat de koers nog slechts op een derde ervan. Het bedrijf is de jongste jaren winstgevend geweest en de vooruitzichten op middellange termijn zijn goed. Het lijkt zo een gedroomde overnamemerkantidaat, ook omdat er geen grootaandeelhouders zijn.



**BEFESA**  
RECYCLAGE

Befesa, een Duits-Spaans bedrijf, is wereldwijd actief als recycler van staalstof afkomstig uit elektro-ovens en van aluminium zoutslakken. Uit die afvalstoffen haalt Befesa zink- en aluminiumresten. Befesa was in handen van private equity voor de beursgang eind 2017. Het bedrijf genereert stabiele cashflows, met een afgewogen afdeckingsbeleid voor zinkprijzen. Er zijn geen strategische grootaandeelhouders. De koers is teruggevallen van een historische top van 70 euro in 2022 tot iets meer dan 20 euro nu, terwijl het bedrijf zich goed ontwikkeld heeft. Private equity is ongetwijfeld geïnteresseerd.



**BERTRANDT**  
DIENSTVERLENER AUTOSECTOR

Bertrandt is een Duits bedrijf dat automobielproducenten helpt bij de ontwikkeling en het testen van nieuwe modellen. Door onduidelijk beleid en gebrekkige besluitvorming van grote klanten kampt Bertrandt met een moeizame ontwikkeling van de omzet en is de winst verschrompeld. De koers is teruggevallen van 60 euro begin 2022 tot 20 euro nu. De Duitse industrie heeft de komende jaren echter duidelijk nood aan de capaciteiten van Bertrandt. Het bedrijf heeft een drietal grootaandeelhouders met verschillende achtergronden. Als die de handen ineen slaan, kan men de buit verdelen.



**BRENTAG**  
CHEMIEDISTRIBUTEUR

Het Duitse Brenntag is de grootste verdeler van bulkchemicaliën wereldwijd. Enige tijd geleden is de groep gezwich voor druk van activistische aandeelhouders om de activiteiten in speciale chemicaliën af te splitsen. Vorig jaar is Brenntag tot de conclusie gekomen dat dit geen realistische optie is. Ondertussen is de organisatie overhoop gehaald. Het management is nu weggestuurd. Het bedrijfsmodel genereert sterke cashflows. Na een koersval van 30 procent in 2024 heeft private equity waarschijnlijk weer interesse voor een oude favoriet. Er zijn geen grootaandeelhouders.



**MAYR MELNHOF**  
KARTONPRODUCENT

Mayr Melnhof is de grootste kartonproducent van Europa en een sterke speler in verpakkingen voor consumentenproducten, onder meer in e-commerce. Het bedrijf wordt gecontroleerd door enkele Oostenrijkse families. De liquiditeit op de beurs is beperkt en de beursnotering heeft slechts een beperkte waarde. De winstontwikkeling is de laatste jaren teleurstellend geweest en de koers is teruggevallen van 180 euro begin 2022 naar minder dan 75 euro nu. Eventueel samen met een private equityspeler kunnen de familiale aandeelhouders het bedrijf tegen een aantrekkelijke koers van de beurs halen.