

DFT

VERMOGEN

DRIE BEURSKAMPIOENEN VAN BELEGGER PIM VAN DEN BRANDER

USG People: De arbeidsmarkt trekt naar verwachting steeds verder aan en de uitzender heeft een goede uitgangspositie in het thuisland en binnen Europa.

Grand Vision: De brillenzaak heeft over het tweede kwartaal goede cijfers laten



zien. Door de vergrijzing en de goede bekendheid van de winkels kan de groei van de

verkoppen wel eens gaan versnellen.

Binck Bank: De internetbroker is net wat sneller en aantrekkelijker voor beleggers dan de traditionele banken. Daar gaat Binck in de komende jaren waarschijnlijk van profiteren.

Wilt u ook deelnemen aan deze rubriek waarin particuliere beleggers hun favoriete aandelen voor de lange termijn presenteren? Geef uw beurskampioenen, samen met een goede onderbouwing van uw keuze, door aan: redactie@dft.nl.

OBLIGATIEFONDSEN O

Wereldwijde obligatiefondsen zijn aan een forse mars naar omlaag begonnen. Met name de zwakte van valuta uit emerging markets speelt de fondsen parten. Opsteker voor de obligatiekoersen is dat de Fed de rente deze week niet heeft verhoogd. Maar die renteverhoging blijft wel boven de markt hangen.

WERELDWIJDE FONDSEN	
1	BNY Mellon Global Opportunity
2	PIMCO GIS Global Bond Fund
3	Templeton Global Total Return
4	Franklin Global Aggregate Bond
5	Templeton Global Bond Fund

Publicatie 19 september 2015, Duurzame

Bedrijfsanalyse voorspelt beursdrama

Okkerse weet oké te scoren

door Theo Besteman
en Johan Wiering

AMSTERDAM • Heijmans kan overleven door grond te verkopen, maar Air France KLM zal veel rigouzeuzer te werk moeten gaan. Dit benadrukt Willem Okkerse, die met zijn OK-Score naderend onheil bij veel bedrijven correct wist te voorspellen.

De methode meet de financiële gezondheid van bedrijven. Zijn eerste voltreffer was de waarschuwing die de directeur van het OK-Score Institute in de beginjaren van deze eeuw over Ahold deed uitgaan. In februari 2002 liet hij zich in een televisieprogramma ontvallen dat hij de supermarktketen als belegging meed. „Ahold had niet de performance die nodig was voor de continuïteit op lange termijn.” Een jaar later kwam een grootschalige fraude naar buiten, die de beurskoers met twee derde deed instorten.

Nog voordat voormalig hoofdanalist Teun Teeuwisse van ABN Amro eind 2012 een vernietigend rapport over Imtech uitbracht, uitte DFT-columnist Okkerse al zijn zorgen over de voormalige beurslieveling. En dan vooral over de expansie met vreemd vermogen. Een jaar later stelde hij ook het zuinige beloningsbeleid aan de kaak. Dit zou fraude kunnen

Val Imtech snel gezien

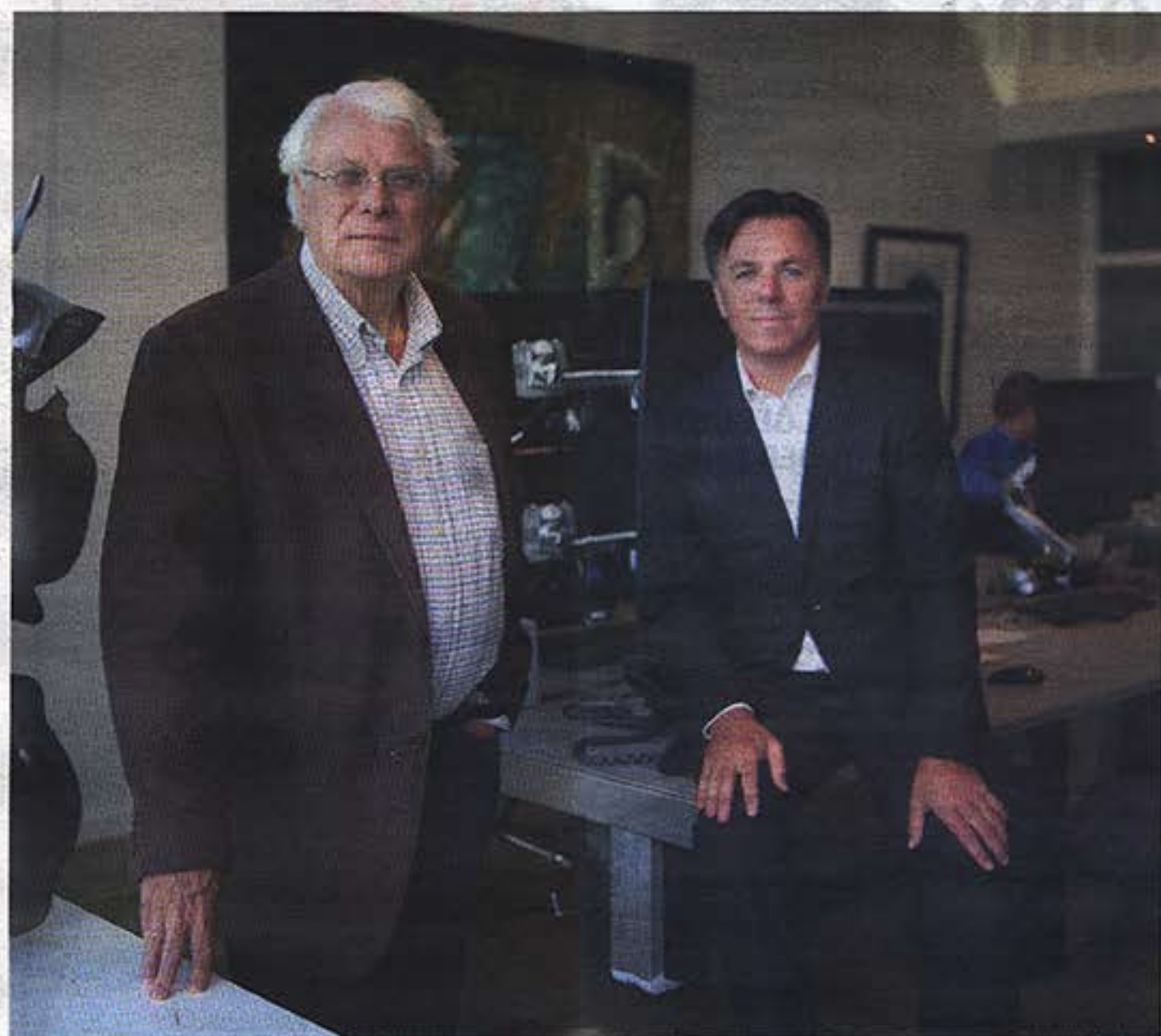
uitlokken, wat enkele maanden later maar al te waar bleek te zijn.

Okkerse gaat er prat op dat hij 59 van de 60 *business failures* heeft voorspeld. Ofwel gebeurtenissen zoals een faillissement of een gedwongen aandelenemissie die de aandelenkoers substantieel deden dalen. Hij toont een lijst van beursfondsen die sinds 1999 in de

jaren voorafgaande aan het bedrijfsdebacle minimaal eenmaal een 10 kregen. En bij Okkerse geldt een 10 als een rode vlag, terwijl een bedrijf na drie tieners in drie opeenvolgende jaren zelfs bijna reddeloos verloren is.

De OK-Score lijkt waardevoller dan de rapporten van ratingbureaus, die geregeld achter de feiten aanlopen. Okkerse: „Een rating is een mening, terwijl de OK-Score modelmatig wordt bepaald. Daarnaast is elke OK-Score door anderen en toezicht-houders te controleren.”

Op ons verzoek nam Okkerse tegenvallers Heijmans en Air France KLM onder de loep. Het bouwbedrijf hoeft ondanks de 10 over 2014 volgens hem niet te wanhopig, mits er nu wordt ingegrepen. „Verkoop van wat grondposities is voldoende om te blijven voortbestaan.” Hij maakt zich meer zorgen over de luchtvaartmaatschappij. „De kaspositie is voor het eerst minder geworden dan de winst op vooruitbetaalde tickets. Het



einde van het piramidespel is nabij. Wel zal de Franse staat voorkomen dat het bedrijf omvalt.”

Voor wie denkt dat de pro-

blemen bij tankopslagbedrijf Vopak van tijdelijke aard zijn, heeft Okkerse slecht nieuws. „Sinds de komst van de nieuwe top-

man voert Vopak een veel te expansief beleid. Dit jaagt het bedrijf op kosten en voegt geen waarde toe.”

Ondanks zijn op het oog indrukwekkende staat van dienst wordt Okkerse in de accountants- en beleggingswereld niet op handen gedragen, omdat hij de wiskundige methodieken ach-

Willem Okkerse en Ron Boer
FRANK DE RUITER

sel de enige die al jaren met de OK-Score werken. Directeur Ron Boer van Het Effectenhuis Commissionairs: „Sinds 2009 gebruiken we het model voor de selectie van obligaties. Wij stappen soms in obligaties die ratingbureaus als belegging afraden, maar waarin Okkerse vertrouwen heeft. In 2013 zijn we voor klanten ook aandelen op basis van de OK-Score gaan selecteren. Diverse klanten hebben zoveel vertrouwen in Okkerse, dat ze specifiek willen weten wat hij van een bedrijf vindt.”

De 69-jarige Okkerse is drukdoende zijn model in licentie te geven. „Wij zijn in gesprek met een groot accountantskantoor en met een Chinees ratingbureau, dat een concurrent wil worden van de grote kredietbeoordelaars in de VS. Ook bij de Duitse vereniging van ratinganalisten is er belangstelling.”

Zorgen om Air France KLM

ter het model niet openbaar maakt. Okkerse licht slechts een tipje van de sluier op. „Ik voer halfjaarlijks de bedrijfsresultaten in het model en kom zo tot een gecombineerde solvabiliteits- en OK-Score ratio. Uiteraard moeten de cijfers en toelichting goed en conform de jaarverslagen zijn en gestandaardiseerd volgens de OK-score.”

Hoewel Okkerse opdrachten krijgt om een bedrijf door te lichten, zijn Het Effectenhuis Commissionairs in Amsterdam en het European Rating House in Brus-