



shire Hathaway is dat het een zogeheten *big cap* is, waardoor we er relatief veel in beleggen.

Het risicoprofiel van grote fondsen is in onze ogen laag omdat ze bijvoorbeeld vaak gespreide afzetmarkten hebben en betere toegang tot financiering dan kleinere fondsen. Onze posities in big caps zijn daarom groter dan in small caps, maar dat wil niet zeggen dat ze ook beter zullen presteren."

#### **U ZOU ZONDER EMOTIE EEN 'STUKJE' BUFFETT VERKOPEN?**

"Op dit moment vinden we Berkshire Hathaway 'fair' gewaardeerd, maar als de koers oploopt heb ik er geen enkel probleem mee om de stukken van de hand te doen.

Ik ben niet getrouwd met Warren Buffett. Berkshire Hathaway is een fantastisch conglomeraat,

maar als de koers hard oploopt komt er een punt dat het een oninteressante belegging wordt."

#### **HEEFT U NOG STEEDS PLEZIER IN BELEGGEN?**

"Ja. Het beleggersvak is echt iedere dag anders. En we leven vandaag in het grootste historisch financieel economische experiment ooit. Het is nog nooit voorgekomen dat er zo veel landen aan extreme monetaire verruiming doen. Hierdoor zijn financiële markten meer dan ooit gedreven door goedkope liquiditeit in plaats van fundamentele zaken."

#### **IN LEZINGEN LAAT U UW GESCHIEDENIS NOOIT ONVERMELD. WAT WILT U MENSEN LEREN?**

"Laat me duidelijk zijn: ik leef niet in het verleden. Vroeger ben ik wel eens met mijn zoon naar een bijeenkomst geweest van Holocaust-overlevenden waar je met elkaar kan praten over de pijn die er was en nog steeds is. Na een half uurtje zei ik tegen mijn jongen: "laten we maar gaan, want hier gaat het alleen maar over het verleden. Ik ben nu een Amerikaan en wil hier mijn leven opbouwen." Maar dat betekent niet dat mijn verleden geen rol speelt. De verhalen van mijn vader over dodenmarsen door de sneeuw hebben me iets geleerd, hoe bitter dat ook moge klinken. Een man van amper 45 kilo die hele dagen moest lopen zonder eten of drinken. Als hij met zijn knieën de sneeuw zou raken hadden ze hem neergeschoten. Hij heeft het overleefd, puur op mentale kracht, door alle gedachten over honger, kou en pijn buiten te sluiten en alleen maar te denken aan de volgende stap die hij moest zetten. Zijn extreme focus heeft hem doen overleven en mij geholpen te worden wie ik nu ben. Als mens en belegger.



## **VOORLIEFDE**

**door Wouter Weijand**

**T**erwijl nu ook de laatste onbezoedelde vastgoed financiers (FGH) met Eurocommerce in opspraak zijn gekomen, vraag je je toch af waar die Hollandse liefde voor commercieel vastgoed toch vandaan komt? Binnen de ABN werd ons na het Bredero (nu Breevast) debacle steevast verteld dat we ons verre van vastgoed dienden te houden. Met de aankoop van Bouwfonds bleek dat dus zacht gezegd niet echt te lukken, maar we schoven deze hete en bedorven aardappel net op tijd door naar de Rabo. Net zoals het krediet aan Eurocommerce trouwens. Vanwaar die Hollandse pre-occupatie met deze asset class?

Naar mijn overtuiging komt het door de enorme omvang van ons pensioenfondsstelsel (1100 mrd euro) en de weging daarin van veelal 10% in (direct) onroerend goed, liefst dicht bij huis. Anders kun je toch niet verklaren waarom je 7 mln m2 lege kantoorgebouwen en bedrijvenparken zou laten metselen. Daarbij zijn we dol op bouwen en was het Bouwfonds ook eigendom van de gemeenten. Die hadden stuk voor stuk geweldig ambitieuze plannen in hun achtertuin en zo hebben we langs elke snelweg in Nederland ongeëvenaard uitzicht op zinloze, lege blokkendozen gekregen. Ik denk bovendien, dat onze briljante risk managers hadden uitgedokterd dat direct OG een hoge opbrengst en een laag risico kende. Particulieren geloofden dat ook en verloren net als gemeenten grote delen van hun investeringen in CV's en in grond de afgelopen jaren. Het voelt voor sommigen goed als ze echte stenen zien of een heus schip, hoe onrendabel de belegging ook is.

Een belangrijke steun voor het idee, dat OG weinig risico zou kennen, bestaat in het gebrek aan meetpunten. Een goed voorbeeld hiervan is het All-Infund, dat in 1987 vlak voor de crash in Nederland door ABN AMRO gelanceerd werd. Omdat binnen OG-fondsen maar een paar keer per jaar taxaties plaatsvonden, schommelde de NAV van zo'n fonds nauwelijks. Dat moest dus wel laag risico zijn, oordeelde men, en dus kreeg OG een weging van 25% in het All-Infonds. En omdat men pas net begonnen was met de opbouw van de aandelenportefeuille, kwam men briljant door de crash heen. Later piepte men even anders toen de OG-fondsen hun open-end status opgaven: dat geintje kostte hen al snel de helft van hun beurswaarde.

Hoe kan je deze onzinnige voorliefde voor Hollandse stenen effectief bestrijden? Door pensioenfondsen te verbieden meer dan een paar procent in Hollandse OG te beleggen en ook de gemeentelijke beleggingen in grond aan banden te leggen. Anders blijft dit verhaal zich eindeloos herhalen. Wat ons rest is miljoenen m2 blokkendozen af te breken en als kapitaalvernietiging af te boeken. Helaas, pindaakaas en nooit meer doen.