

SCHITTEREN IN DE LUWTE

Van de duizenden beleggingsfondsen die wereldwijd beschikbaar zijn, weet maar een handjevol jaar na jaar beter te presteren dan de markt. Het beleggingsfonds Skagen Kon-Tiki van het Noorse fondsenhuis Skagen was afgelopen jaren de uitzondering die de regel bevestigt. Het fonds bestaat dit jaar tien jaar en wist in de voorgaande jaren gemiddeld ruim 17 procent rendement te behalen.

Het is overdreven om Kristoffer Stensrud een notoire dwarsligger te noemen. Duidelijk is wel dat hij zich niet laat dwingen door gewoontes en eisen van de buitenwereld. Zelfs zijn eigen vrouw heeft hem er nog niet toe weten te bewegen zijn paardenstaart af te knippen. En dus draagt de 58-jarige Noor het haar nog steeds samengebonden. Niet uit ijdelheid maar gewoon omdat hij het zo gewend is en geen reden ziet voor verandering.

Zijn prestaties hebben Kristoffer Stensrud, geestelijk vader van het fonds, wereldfaam bezorgd. De vergelijking met de Amerikaanse beleggingsgoeroe Warren Buffett ligt voor de hand. Ook Stensrud zal niet vaak te bewonderen zijn in financiële metropolen als New York of Londen. Liever blijft hij thuis, in de Noorse havenstad Stavanger, "ver van alle ruis". Vroeg opstaan en lange dagen lezen, op zoek naar beleggingskansen, dat is de dagelijkse routine van Stensrud. Liefst ook in vakantietijd, want als het complete gilde aan marktanalisten op vakantie is, zijn de echte beleggingspareltjes te vinden, meent de Noor.

Behoedzaam, bijna bedeesd geeft hij in een gesprek zijn beleggingstactiek prijs.

U bent geen doorsnee belegger maar maakt opvallende keuzes. Waarom wilt u anders zijn?

Om afwijkende resultaten te behalen moet je anders zijn. De mening van de massa omzeilen is belangrijk, want die heeft het meestal niet bij het juiste eind. Wij moeten kansen pakken die andere beleggers laten liggen.

Neem de opkomende markten. Eind jaren negentig lieten veel beleggers die gebieden links liggen en concentreerden zich op kwaliteitsbedrijven met stabiele winsten en technologiebedrijven. Wij zijn toen al ingestapt.

Waarvan kon u dan precies profiteren?

Tien jaar geleden weken de waarden van vergelijkbare ondernemingen uit verschillende landen heel erg van elkaar af. Wij noemden het geografische arbitrage. Neem de scheepvaartsector. Dat is een wereldwijde markt. Desondanks waren scheepvaartbedrijven uit bijvoorbeeld Azië

veel goedkoper dan sectorgoedkoopers uit Nederland en Denemarken. Daar viel dus profijt te halen.

Wat is er ondertussen veranderd?

De mogelijkheden tot geografische arbitrage zijn een stuk minder nu beleggers steeds meer over de grenzen kijken. Maar onze handelswijze is niet veranderd. Wij pretenderen niet de richting van de markt te kunnen voorspellen. Onze kracht zit hem in het selecteren van aandelen van goedkope bedrijven. Deze aandelen beschermen beleggers in slechte en goede tijden voor permanent verlies van vermogen.

Gewoon kijken naar bedrijven met een lage waardering. Is het zo simpel?

Een lage waardering alleen zegt niet alles. Het kunnen ook gewoon slechte bedrijven zijn. Een belegger moet daarom nagaan of en hoe de waarde in de toekomst tot bloei kan komen. Verwacht je een betere behandeling van kleinere aandeelhouders bij een bedrijf? Hoe gaat de overheid om met zijn staatsdeelnemingen?

Daarnaast beoordelen we hoe een bedrijf er voor staat, hoe zit het met de schulden ten opzichte van de verdienmogelijkheden? Dat is een belangrijke verhouding.

Hoe beoordeelt u bedrijven op dat laatste criterium?

Kijk bijvoorbeeld naar een mijnbedrijf. Zo'n onderneming kan bij een hogere productie veel meer ver-

Vroeg opstaan en lange dagen lezen, op zoek naar beleggingskansen, dat is de dagelijkse routine van Stensrud.