

“Het helpt als je een rationeel bent ingesteld. Je moet sentiment, angst en hebzucht bevechten.”

niet op een of andere conferentie. Dan zie je waar de prioriteiten van de ondernemingen liggen. Als in alle ruimtes marmeren vloeren liggen dan is een ding zeker: de belangen van de aandeelhouders staan niet voorop. Zelf keek ik altijd of het licht uit was in ruimtes waar niemand zat. Kleine dingen zijn vaak veelzeggend.

Kijkt u bij uw beleggingen naar dividend?

Dividend uitkeren hoort bij een verantwoord beleggersbeleid van een onderneming. Wat heb je aan een kip die geen eieren legt? Wij zoeken hoge uitkeringen. De geschiedenis leert ons dat stabiele of stijgende winsten met een stabiel uitkeringspercentage op de lange termijn zorgen voor een groot deel van het rendement.

Underschat ook niet dat een goed dividendbeleid de voorspelbaarheid van het rendement van aandeelhouders vergroot. Dat is erg prettig.

U heeft als beleggingsfonds grote belangen in een aantal bedrijven. Zo zit u groot in Samsung. Bemoeit u zich actief met de gang van zaken bij die bedrijven?

Zeker. Wij roeren ons veel, bijvoorbeeld tegen te hoge bonus- sen. Niet dat we activistische aandeelhouders zijn, maar we gebruiken zeker onze stemrechten en stemmen regelmatig tegen absurde voorstellen.

Er wordt regelmatig getwijfeld aan de rechten die aandeelhouders zouden hebben bij bedrijven uit opkomende landen. Is dat ook uw ervaring?

Zeker niet. Het is niet beter of slechter dan in Amerika, Engeland of voor mijn part Nederland. Ook in deze landen worden beleggers benadeeld door gekke structuren. Neem de preferente aandelen van Unilever die er

voor zorgen dat een beperkte groep beleggers onevenredig veel stemmacht heeft.

Wij gaan in elk land op zoek naar structuren waar goed rentmeesterschap wordt gewaarborgd.

Rusland wordt niet echt gezien als een voorbeeld van een goed investeringsklimaat. De staat heeft er nog altijd belangen in veel bedrijven. In zekere zin is het positief voor beleggers dat ook de staat aandeelhouder is.

De overheid wil inkomsten genereren uit die bedrijven door dividend te ontvangen. En niet zoals voorheen wel gebeurde, via belastingverhogingen. Van dit soort maatregelen profiteert niet alleen de Russische staat, maar ook de kleine belegger.

Zie je dit in meer landen?

Het hangt erg af van het land in kwestie. In China zijn staatsbedrijven dominant, maar zijn wij terughoudend. Neem de Chinese banken. Meerdere malen heeft de Chinese overheid banken gebruikt als verlengstuk van haar beleid. Ik laat Chinese banken nu

links liggen, omdat niet zeker is of de belangen van de staat als aandeelhouder parallel lopen met die van ons.

In Brazilië zien we dit beleids- element ook terugkomen. Ze kennen daar bijvoorbeeld geen marktprijs voor benzine en diesel om de inflatie te kunnen sturen. Het komt op allerlei manieren terug in verschillende landen. Wij moeten het risico beoordelen - kwantificeren als het ware - als we een waardering maken van een onderneming.

U propageert in gesprekken met beleggers de kunst van het gezond verstand. Hoe is dat in praktijk te brengen?

Beperk risico door weg te blijven uit onbegrijpelijke bedrijven. Spreid over regio's en sectoren. Ga daarnaast voor makkelijke ideeën, die zijn vaak het beste, maar wel het moeilijkst om te implementeren en aan vast te houden. Het helpt als je rationeel bent ingesteld. Je moet sentiment, angst en hebzucht bevechten.

