



THE SUNNY SIDE IS UP!

Alumnus Martien van Winden (19890722) leerde het vak van beleggen bij Robeco, dat hij nog altijd als het walhalla van professionele portfolio-opbouw beschouwt. Het begon voor hem met het beheer van een familievermogen. Samen met zijn zwager richtte hij Hoofbosch op, vernoemd naar de boerderij van zijn opa in Delft. Nu hebben de twee als enige in Nederland een vijfsterren rating en een Gold rating van het Amerikaanse Morningstar. Ze beheren samen een fonds van 300 miljoen euro met een eigenwijze benadering!

DOOR OLE STEENKS

Was je in de wieg gelegd om belegger te worden? MvW: "Ik kom uit een boerenfamilie. Ik heb mijn jeugdbezoek in Berkel en Rodenrijs. Tijdens een lerarenopleiding kwam ik op het idee om iets met internationale zaken te doen. Daar had ik James Bond-achtige fantasieën bij. Ik ben bij de Amrobank begonnen op het Rembrandtplein. Daar ben ik effectenresearch gaan doen. Binnen een jaar had ik het daar wel gezien. Toen kon ik bij Robeco komen. Dat was het walhalla voor beleggers; er werkten toentertijd zo'n honderd man. Theo Scholten was de CEO, Guus van Oostveen was de hoofd van het beleggingsdepartement. Daar heb ik het vak beleggen echt geleerd. Later heb ik een MBA op Nyenrode gehaald. Die zijn mijn hart ben ik nog altijd een Robecoman. Research was bij Robeco de basis. Er waren weinig schermen, je zat de hele dag keihard te studeren. Voor je in een aandelen tijd beleggen, moest er eerst een studie komen over een onderneming. Dat waren zo'n twintig tot dertig A-vierdes. Je dook in de geschiedenis van zo'n bedrijf, stelde een sterke-zwakke analyse op en maakte een concurrentie-analyse. Uiteraard keek je ook naar de mogelijkheden van de sector. Mijn eerste bedrijf was Wessanen. Daar moest ik een zwaarlijvig rapport over schrijven. Heel Robeco ging er daarna doorheen met de rode pen. Ondertussen werd mijn studie vooruitgestuurd en kon Wessanen daar commentaar op geven. Vervolgens moest ik de antwoorden van Wessanen verwerken in mijn studie. Daarna moest ik allerlei vragen voorbereiden en iniden bij de

Robecodirectie, in de trant van, dit wil ik gaan vragen. Toen dit proces was afgerond, zat de Robecodirectie, nu gaan we bij Wessanen op bezoek. Het hoofdkantoor stond in Amsterdam en Van Driel was toen de voorzitter van de RvB, waarmee je een onderhoud moest aanvragen. Dat bedrijfsbezoek vormde echt de basis voor de beleggingsbeslissingen. Tot op de dag van vandaag ga ik nog steeds op bezoek voordat ik in een bedrijf beleg. Warren Buffett heeft eens gezegd dat je het vak bedrijfsbezoeken op de universiteit zou moeten kunnen leren."

Hoofbosch belegt slechts in drie landen, te weten Zwitserland, Verenigde Staten en Nederland, ofwel de SUN landen. Waarom belegt je niet in een land als Duitsland? MvW: "Ik zoek naar de combinatie van kennis en betrouwbaarheid. Duitsland is geen koploper op het gebied van research en development. Het is ook niet een van de betrouwbaarste landen in de wereld. Zwitserland daarentegen is het nummer één kennistand in de wereld. Het steekt het meeste geld per capita in onderwijs, kenniswinning, research & development. Op kennisgebied zijn de Amerikanen een goede nummer twee. Ze hebben de beste universiteiten, de beste wetenschappers en halen de bulk van de Nobelprijzen binnen. Het bedrijfsleven en de overheid daar hebben over de afgelopen decennia de meeste researchspanningen gedaan. Nederland behoort ook tot de beste kennisleveranciers in de wereld en het is ook een van de meest betrouwbare landen. Nogmaals het gaat om de combinatie van betrouwbaarheid en kennis. De Scandinavische landen scoren heel hoog op het gebied van betrouwbaarheid. Een land als Zweden is stabiel, maar scoort niet erg hoog op kennisgebied. Aan de andere kant heb je landen die tegenwoordig hoog scoren qua wetenschap zoals Qatar. De sjeks daar halen beroemde professoren binnen, maar je kunt Qatar niet echt een betrouwbaar land noemen."

Is de dislanden strategie niet een beperking in je beleggingsmogelijkheden? MvW: "Nee, helemaal niet. Binnen die drie landen is meer dan voldoende te doen. Er is genoeg te beleggen daar."

Is de dislanden strategie niet een beperking in een Frans bedrijf. MvW: "L'Oréal is een van de mooiste bedrijven ter wereld. Het is voor 22 procent van Nestlé en voor 30 procent van de familie Betancourt, die grotere delen in Zwitserland woont. Ik zeg altijd L'Oréal is meer Zwitsers dan Frans. Het is qua geartheid ook een typisch Zwitsers bedrijf. Het heeft net een nieuwe CEO, dat is pas de zesde sinds 1909. De organisatie is extreem eenvoudige en een stille groep zoals alle Zwitsers bedrijven. Het Vaticaen heeft sinds 1909 meer pausen gehad dan L'Oréal CEO's. Dat noem ik stabiliteit."

Met stabiliteit doet je vooral op politieke stabiliteit; wat vind je van de toelustverloste kabinetsformatie (in de maand september, red.) in Nederland? MvW: "In historisch perspectief is dat een partij in een glas water. Het gaat in Nederland altijd om dezelfde storm die het land regeren. Dat is essentieel. Als je ziet waar we ons in politiek Den Haag druk om maken, valt dit werkelijk in het niet bij politieke toestanden in de rest van de wereld."

Geloof je in de lange golftheorie, die bepaalt dat hoogpunten en dieptepunten is de economie zich bewegen binnen een handbreedte van zeven jaar? Dr. Jaap van Duyn, topbelegger bij Robeco, was daar een fervent aanhanger van. MvW: "Ik vind het interessant om te lezen, maar zelf geloof ik er niet in zo in. Ik ben sowieso niet zo van de cycli, die zijn lastig te voorspellen. Als we weer teruggaan naar mijn beleggingsbeleid, blijkt ik het zo wereldwijd kan je aandelen in veertigjarige bedrijven kopen, maar ik weet dat er maar twintig tot vijfentwintig echt solide zijn. Dan moet je denken aan Lindt, de Zwitserse chocoladefabrikant, en aan Procter & Gamble, Walt Disney en PepsiCo in de Verenigde Staten. Dat zijn ondernemingen die al vijftig tot honderd jaar bijna altijd winst maken en vrijwel ononderbroken dividend hebben uitgekeerd, dat is ook eens oploopt. Als je aan de Amerikaanse topbeleggers vraagt wat vind je nu van Trump of van Biden als president, dan halen ze hun schouders op. Voor hen is het zo dat presidenten in de VS komen en gaan. Je hebt hele goede en hele slechte presidenten. Per saldo maakt het niet zoveel uit. De democratie is stabiel en daar draait het om."

Als je kijkt naar Nederland; yuppies maken hier hun klappers vooral in high tech bedrijven of met dienstverleners met een high tech platform. Daar blijf je nu? MvW: "Ik beleg niet in high tech aandelen. Naar mijn gevoel is technologie vroeg of laat altijd verouderd. Ik geef wel eens gastcolleges op de universiteit, dan vertel ik altijd dat de elektrische broodrooster uit 1910 werd geïntroduceerd, dat was toen voorgeprogrammeerd. Toen werd gedacht, iets briljanter kunnen we niet bedenken. Daar wordt dan om gedacht, maar daarna kwam de elektrische stofzuiger. In New York waren er stofzuigerclubs; 30 tot 40 vermogende dames in Manhattan met elke een stofzuiger deden. Daarna kreeg je de radio, in de jaren twintig waren er veel beursgenoteerde bedrijven die alleen maar radio's bouwden. Binnen een paar jaar was het een verouderd product. Na de Tweede Wereldoorlog kreeg je de fax en de mobiele telefoon. Over tien tot twintig jaar zal er wel iets anders zijn."

Het moet toch zo zijn, dat er in jouw rijw van topoedeningen afvallers en nieuwkomers zijn. Dat is toch een kwestie van evolutie?

MvW: "Dat proces volstrekt zich ongelukkig langzaam. Waar ik nog niet in beleg is bijvoorbeeld Microsoft. Dat bedrijf bestaat inmiddels een halve eeuw. Daarvan zou ik nu heel langzaam kunnen gaan redeneren, misschien is dit wel een solide belegging. Ik heb echter nog heel veel vraagtekens. Ik zie graag een bedrijf door oorlogen, recessies en depressies heen komen. Ook door epidemieën, in de vorige eeuw had je bijvoorbeeld de Spaanse Griep. Ik vind het heel interessant om te kijken hoe ondernemingen waarin ik beleg, zich toen hebben gehouden. Dat zal ook wel gaan gelden voor de corona-crisis."

How kijkt je aan tegen topaandelen van bio tech-bedrijven die over een langere periode gaan profiteren van de coronacrisis met hun vaccins?

MvW: "Ik beleg tot tien procent van het fonds in zogenaamde specialis. Ik zit nu bijvoorbeeld in Lonza, een toelieferancier voor farmaceutische ondernemingen in de wereld. Het is weer een Zwitsers bedrijf, dat enorm heeft geprofiteerd van de coronacrisis. Bij de specials kijk ik op dagelijkse basis of ik blijf, bijkop of verkoop. Zo zaten we specifiek bij het begin in Google, dat we niet te vroeg hebben verkocht. Ook zat ik vaak het begin in Tesla. Ook dat aandel heb ik te vroeg verkocht."

Neem je jezelf wel eens kwalijk dat je te vroeg uit een aandel als Google bent gescapt?

MvW: "Ik neem mezelf nooit iets kwalijk als belegger. Dan word je een tobber. Als je steeds terug gaat kijken met die specials, word je gekwetst. Ik leer van mijn fouten, maar ik slaap er nooit slecht van. Dat heeft alles te maken met onze solide basisopbouw. Ik ga nog steeds persoonlijk bij die bedrijven langs. Zo waren mijn collega en ik recent op bezoek bij Roche in Basel. Ook gingen we naar een seminar van Gwand (geur- en smaakstoffen) en hebben kunnen spreken met leden van de Raad van Bestuur."

Hoofbosch heeft trouwens wel alles van een familiebedrijf!

MvW: "Hoofbosch is ooit begonnen als een familievermogen in 1910. Mijn schoonfamilie vroeg me of ik hun vermogen wilde beheren. Dat was allemaal niet zo omvangrijk. In 2005 hebben we echter de resultaten over twintig jaar opgesteld naar Mazars (accountants) en Ortec (actuarissen), die kwamen onafhankelijk van elkaar uit op een gemiddeld jaarlijks rendement van achttien procent. Wij werden door o.m. vermogende families geadviseerd om fulltime voor onszelf te beginnen. Daar hebben mijn zwager en ik nog wel heel hard en lang over nagedacht. Uiteindelijk hebben we de knoop doorgehakt en werden Ruur Hazewinkel (vooraanstaand belegger) en Marius van Nieuwkerk (voormalig toonaanstaand Nederlandse Bank) commissaris. Marius doceerde trouwens ook op Nyenrode."



Martien van Winden geniet van zijn leven als belegger, maar houdt het graag simpel. Hij rijdt in een auto van tien jaar oud en bezit een bescheiden motorbootje dat voor zijn tweede huis ligt; dat dus weer wel.



Hoe goed is Hoofbosch gesuïerd?

MvW: "Het Amerikaanse Morningstar beoordeelt vrijwel alle beleggingsfondsen in de wereld op hun performance. Dat zijn er zo'n veertig tot vijftigduizend. Het gaat daarbij om de prestaties behaald in het verleden, dus bij ons sinds 2006, toen mijn zwager en ik voor onszelf begonnen. We hebben een vijfsterren rating gekregen, dat is dus het hoogst haalbare. Sinds een jaar hebben we ook de Gold Rating van Morningstar, waarbij wordt gekeken hoe een beleggingsfonds is gecoördineerd voor de toekomst. Wereldwijd hebben slechts 249 beleggingsfondsen deze combinatie van vijf sterren en een Gold Rating. In Nederland kan, voor zover ik weet, geen ander beleggingsfonds deze combinatie claimen."

Hoe komt Hoofbosch aan cliënten?

MvW: "We doen bijna niets aan marketing. Nieuwe participanten kunnen via mond tot mondreclame bij ons. Een keer per maand kunnen mensen toetreden of uittreden. Instappen kan vanaf €100.000. Nieuwkomers moeten wel aangeven waar het geld vandaan komt; bijvoorbeeld via een erfenis of na de verkoop van een bedrijf. Toetsing van ingeleide vermogens hebben we uitbesteed aan gespecialiseerde partijen die de regels van Nederlandse Bank en de AFM strikt naleven. Momenteel hebben we ongeveer 400 participanten. We hebben een belegd vermogen van om en nabij de 300 miljoen euro ofwel een gemiddeld belegd vermogen van €750.000 per klant. Ik moet wel zeggen dat we enkele hele grote participanten hebben die het gemiddelde beïnvloeden. En dan te bedenken dat we in 2006 zijn begonnen met tien miljoen. Sinds de oprichting groeit het belegd vermogen bijna zonder onderbreking. Elke maand komen er nieuwe klanten bij."

Wat voor type participanten trekt Hoofbosch aan?

MvW: "Drie van de tien rijkste families van Nederland participeren. Er zijn families die hun hele vermogen in Hoofbosch stoppen. Dan ben je eigenlijk een soort family-office, hoewel we niets anders doen dan beleggen. Er wordt vaak gevraagd hoe wij fiscaal bepaalde dingen zien, maar daar geven we geen antwoord op. We blijven uit de wereld van het snelle geld. Hier staat je geld in elk geval voor een maand vast en wordt je doopceel serieus gelicht."

Martien van Winden is auteur van een vijftal boeken over geld, vermogen, beleggen en de monetaire geschiedenis van Nederland. De volgende titels staan op zijn naam:

- Je Leeftijd als Goudmijn
- De Financiële Canon van Nederland
- Slag om de Toekomst
- Nederland, de Schatkist van Europa
- Rijk Bijven

Met uitzondering van 'Je Leeftijd als Goudmijn' (Uitgeverij Hoofbosch) zijn de titels uitgebracht door Uitgeverij Balans

Je gaat elk jaar op 'bedevaart' naar Warren Buffett. Hoe is dat?

MvW: "Elk jaar komen in Omaha, Nebraska, zo'n dertigduizend man bijeen. Dat is in een stadion met de bijbehorende gebouwen. Dan gaan we de hele zaterdag luisteren naar de beleggingsgiganten Warren Buffett en Charlie Munger, hoewel ze beiden in de negentig zijn. Dat is echt fantastisch. Er wordt al twintig jaar gezegd dat ze over hun hoogtepunt heen zijn, maar het zijn eigenwijze mannen. Soms denk ik ook wel eens van mijzelf dat ik eigenwijs ben. Ben ik de enige in Nederland die zo over beleggen denkt? Maar dan kom ik daar in Omaha en denk ik bij mezelf, Martien je doet het zo gek nog niet. Ik heb Warren Buffett een hand gegeven en Bill Gates een paar keer ontmoet. Daar leer ik elk jaar weer van."

Unilever heeft ervoor gekozen om het hoofdkantoor in Londen te houden.

Maak je je zorgen over het vertrek van de steunpilaren onder de Nederlandse beursfondsen?

MvW: "Niet direct, want Nederland blijft een fantastisch land. Op het gebied van kennis zullen we echter extra gas moeten gaan geven. Als je ziet wat Zwitserland besteedt aan onderwijs, dat is een veelvoud van wat hier gebeurt. Roche, een van onze belangen, besteedt zo'n veertien miljard CHF aan research per jaar. Dat is niet zoveel als het totale Nederlandse bedrijfsleven en alle Nederlandse universiteiten bij elkaar. En dan te bedenken dat Roche kantoor heeft in Bazel dat met 170.000 inwoners een stuk kleiner is dan Rotterdam. Aan de overkant van de Rijn zit Novartis, een ander Zwitsers topbedrijf, dat ook nog eens veertien miljard in research steekt. Dus twee bedrijven in een relatief kleine stad geven ruim twee keer zoveel aan research uit als wij in heel Nederland. En als je daar de vraag stelt, is het nou moeilijk om goed personeel aan te trekken, dan blijkt dat geen enkel probleem te zijn. De universiteiten leveren voldoende hooggeschoold personeel af. Die moet je dan ook heel goed betalen, vinden ze in Zwitserland. Als je mensen tekortkomt in het onderwijs en in de zorg, zoals in Nederland, moet je ze gewoon beter betalen, zeggen de Zwitsers. Een OK verpleegkundige verdient daar een topsalaris. Een loodgieter krijgt trouwens ook gigantisch betaald. De hele wereld wil in Zwitserland werken omdat ze in dat land zo goed betalen. Overigens valt op dat de beste bedrijven doorgaans eenvoudige hoofdkantoren hebben. Dat is een zekere wetmatigheid die ik in mijn Robecotijd al heb ontdekt. Voor ondernemingen met protserige hoofdkantoren moet je oppassen. Bij een bedrijf als Roche hangt geen kunst aan de muur. Daar zeggen ze: we zijn een onderneming; geen museum. Hoffman (kleinzoon oprichter) komt gewoon met de tram naar de vergaderingen van de Raad van Commissarissen."

Speelt moraliteit een belangrijke rol in het beoordelen van een aandeel?

MvW: "Laat ik voorstellen dat we geen groenfondsen zijn, dat zich richt op duurzaamheid. Maar het blijkt dat solide ondernemingen die over een lange periode uitstekend presteren, per definitie duurzaam zijn. We hebben achttien van de vijftientwintig ondernemingen in portefeuille die heel duurzaam zijn. Morgan Stanley heeft ons geplaatst in de categorie Leader op het gebied van duurzaamheid. Op zich doen we daar niets mee, omdat het duurzaam beleggen voor ons op zich geen doel is. Doorgaans betekend solide ondernemen dus duurzaam ondernemen." ♦

