

AUTEUR: Ronald Bruins

Lange termijn, small caps, Nederland en omliggende landen en zeker geen vastgoed, financiële waarden of houdstermaatschappijen. Ziedaar de ingrediënten voor de bijzondere asset allocatie van Maarten Hartog, directeur van Teslin. "Focus is op zich al risicobeheersing."

FOCUS is al risicobeheersing



De vermogensbeheerder Teslin heeft de fondsen Darlin (dat investeert in bedrijven met een marktkapitalisatie van 100 tot 400 miljoen euro), Todlin (tot 100 miljoen euro) en Midlin (gemiddeld 500 miljoen euro) op de markt. "Onze asset allocatie is vrij eendimensionaal", erkent Hartog. "We nemen alleen iets in de portefeuille op wat 'dichtbij' is en wat we kunnen begrijpen. Als we ons huiswerk vervolgens goed doen, vinden we aandelen die op de lange termijn kunnen doorgroeien." Het is in dat licht niet verwonderlijk dat Hartog zich herkent in de filosofie van Peter Lynch een fervent aanhanger van *Growth At Reasonable Price* (GARP). "Voeg aan GARP een goed dividendrendement toe en je hebt een prachtig aandeel te pakken. Je weet van dergelijke bedrijven dat het met de financiële huishouding wel goed zit. Anders hadden ze het dividend niet kunnen uitkeren."

UIT DE VERF Hartog gelooft in het aloude stockpicking. "En waar komt dat beter uit de verf dan bij small caps? Daar kun je het verschil maken met je aandelenselectie, mits

je een niet te grote portefeuille aanhoudt. Risicospreiding is namelijk niet veertig aandelen in een mandje stoppen om zo een klap op te vangen. Nee, als je focus hebt, ken je de bedrijven door en door. En dan is dat op zich al risicobeheersing. In een van de fondsen hebben we daarom slechts de aandelen van negen bedrijven opgenomen." Sommige aandelen vertoeven al tien tot vijftien jaar bij Teslin, constateert Hartog. "Als we zien dat er nog steeds waarde wordt gecreëerd door het management, dan blijven we zitten. Waarom niet?" In dat licht kijkt de directeur met verwondering naar recente beursdalingen van 20%. Want er is in een week tijd niet wezenlijk iets aan de winstgevendheid op lange termijn van een bedrijf veranderd. Dat neemt niet weg dat hij ook tevreden vaststelt dat zijn koopkracht met de daling van de koersen is toegenomen. "De beurs is ineens ook 20% goedkoper geworden. Als je naar waarde kijkt in plaats van de koers, dan kan dat een mooie aanleiding zijn om bij te kopen. Maar in feite is het spelen met bedrijven. En bedrijven zijn geen handelswaar." Hartog hekelt speculatieve handelaren, maar zet



IN HET KORT...

Naam: Maarten Hartog
Onderneming: Teslin
Leeftijd: 41
Bewondert: "Peter Lynch"
Motto: "Ga voor *Growth At Reasonable Price*."
Verder: "Plus dividend is de kers op de taart."

daar meteen iets tegenover. "Je krijgt als management en bedrijf de aandeelhouders die je verdient. Als je dergelijke activistische aandeelhouders hebt, creëer je waarschijnlijk te weinig waarde. Ook kan het zijn dat er aan het opbouwen van een vaste kring van aandeelhouders te weinig aandacht is besteed. Het tegenovergestelde voorbeeld is Sligro. Daar is sprake van een mooie mix van ongeveer 30% familie, 30% vaste aandeelhouders en de rest is *free float*."

ONONTDEKTE PAREL Hartog noemt het Duitse Zooplus, een online diervoederwinkel, als een onontdekte parel in het geweld van e-tailers zoals Rocket Internet en Alibaba. "Een mooi, stabiel bedrijf met een interessante waardering. Het is een exponent van de snelle groei en winstgevendheid van de

3 UITGANGSPUNTEN VAN MAARTEN HARTOG

1. Investeer alleen in dat wat je begrijpt.
2. Doe altijd je huiswerk.
3. Beleg voor de lange termijn.

huidige generatie online ondernemingen." Hartog gaat actief de dialoog aan met het management van de bedrijven in portefeuille. Het moge dan ook duidelijk zijn: hij is voorstander van actief beleggen. "Met passief beleggen heb ik weinig. Als je een AEX-tracker neemt, leg je dus je hebben en houden in de handen van een commerciële partij als Euronext. Die bepaalt, mede op basis van bestaande handelsvolumes, dus wat jij aan aandelen in je mandje hebt. Dat is op zijn minst vreemd." 🌐

Een bedrijf is geen handelswaar

