

Teslin heeft het tij flink mee in Duitsland

Rendementen waren afgelopen jaren 'waanzinnig goed'

Gerben van der Marel
Frankfurt

Beleggen in Duitsland heeft zijn voordelen, weten ze bij Teslin.

'De Duitse beurswereld biedt veel meer keuze dan Nederland', zegt directeur Hein van Beuningen.

'We zoeken het graag dicht bij huis. We willen onze deelnemingen doorgronden. In Amerika is dat lastiger. Daarom beleggen we niet in de VS en wel in Duitsland.' De Duitse beurs telt 700 noteringen, tegen 180 in Nederland.

De rendementen van kleine bedrijven waren de afgelopen jaren 'waanzinnig goed', aldus Teslin-fondsbeheerder Rombout Houben. 'Nederlandse smallcaps liepen de achterstand de laatste twee jaar iets in, maar de Duitsers doen het sinds de crisis gemeten stukken beter.'

Van Beuningen en Houben zijn in Frankfurt om met tientallen Duitse ceo's en cfo's te spreken. Duitse beursregels schrijven voor dat smallcaps minstens eens per jaar hun aandeelhouders te woord staan. Dat gebeurt deze week op het 'Eigenkapitalforum'.

Van Beuningen noemt het een fabeltje dat Duitse bedrijven minder transparant zijn. 'Ik denk dat het andersom is. Er is veel veranderd in Duitsland. Engels is vaak de voertaal voor ceo's en in hun rapportages.'

Teslin beheert geld van vermogende Nederlanders. Van het totaal van € 1 mrd wordt rond 12% in Duitse aandelen geïnvesteerd. 'Veel Duitse bedrijven hebben een familieachtergrond en dat past bij onze eigen achtergrond en die van onze klanten. Ze zijn voorzichtig gefinancierd. Ze gaan voor de lange termijn en doen geen gekke dingen.'



Rombout Houben FOTO: TESLIN

Nadelen zijn er ook. Van Beuningen: 'Families hebben vaak nog de zeggenschap. Al zijn de cijfers nog zo goed, wij lopen daar niet warm voor. We willen onze invloed aanwenden.' Houben: 'Soms zijn Duitse bedrijven te conservatief. Ze zetten hun contanten niet aan het werk en willen geen bankschulden. Hierover praten blijkt vaak zinloos als er een controlerende aandeelhouder is die hier geen probleem in ziet.'

Teslin neemt belangen van minimaal 5% in small- en microcaps die groeien, een solide balans hebben, aantrekkelijk dividend uitkeren én internationaal hun omzet halen. Houben: 'We beleggen in minimultinationals.' Van Beuningen: 'Duitse bedrijven zoeken heel vakkundig over de grens expansie op. Dat doen ze eerlijk gezegd beter dan de Nederlandse bedrijven.'

Duitse bedrijven hebben vaak een leidende marktpositie in hun segment. Zoals bijvoorbeeld deelneming Elmos Semiconductor, die halfgeleiders voor auto's ontwikkelt en produceert. Koersstijging dit jaar: 75%. Teslin verwacht gemiddeld een rendement van 10% per jaar op deelnemingen maar scoort nu beter, ook door Technotrans, dat is gespecialiseerd in het koelen en verwarmen van machines. De koers daarvan verdubbelde dit jaar.

Missers in Duitsland waren er ook. 'We hadden een substantieel belang in een mislukt zonnepanelenbedrijf.' De naam daarvan? Houben: 'Daar kom ik zo gauw niet op.' Van Beuningen: 'Verdrongen zeker.' De geleerde les is niet vergeten. 'Pas op met bedrijven die afhankelijk zijn van overheidssubsidies', aldus Houben. 'In hoofdindex DAX is de kans op een rotte appel kleiner, maar de rendementen zijn minder.'

Het duo erkent dat het succes deels te danken is aan de koersstijgingen over de volle breedte van de Duitse beurs. Houben: 'Het wordt niet makkelijk om ons rendement vast te houden. We zullen nog beter onze research moeten doen.' Van Beuningen: 'En gedisciplineerd zijn.' Het duo vergadert vandaag over een nieuw, substantieel belang.