

Interview: Kraland

1100% winst in elf jaar voor Michael Kraland

tekst: Mischa Peters

Volgens Michael Kraland is hard werken en vroeg opstaan hiervoor niet genoeg, maar moet en op zoek gaan naar een bepaalde 'edge'. Dit laatste zijn voor de veelzijdige Kraland sinds lange tijd de 'small cap' aandelen. "Als particuliere belegger maak je meer kans bij kleinere bedrijven, omdat er minder naar gekeken wordt. Daardoor is het gemakkelijk een voorsprong te hebben als je je huiswerk goed doet," vertelt Kraland. In de afgelopen 11 jaar behaalde hij met zijn PolderPortefeuille, die te volgen is op Inveztor.nl een rendement van 1100%.

Ik lees in verschillende media dat u voor uw studie politicologie destijds in Parijs bent gaan wonen, maar op vroege leeftijd al begon te beleggen. Mijn vraag is hoe u het beleggen heeft geleerd?

MK: toen ik begon deed ik alles verkeerd. Ik heb het pas op latere leeftijd doorgekregen. Het is allemaal niet zo moeilijk als je er maar wat tijd en moeite voor doet. Ik denk dat het belangrijk is door een situatie heen te kijken. Dat leer je niet op school. Op school leer je trucjes, rekenoefjes en zo. Althans in mijn tijd. Tegenwoordig leren studenten ook over Behavioral Finance. Dat maakt denk ik een enorm verschil. Ten eerste zijn de meeste studenten daar maar matig in geïnteresseerd, zo observeer ik in Nederland. Ten tweede zijn de meeste alleen geïnteresseerd in een suf baantje met een zogenaamde carrière bij een 'number crunch' fabriek. Dat opent ongehoorde perspectieven voor de eerste categorie die de spaarcentjes van tweede categorie gaat beleggen.

Wat zijn de belangrijkste leermomenten uit de praktijk geweest en zijn er wellicht boeken of auteurs die u daarbij geholpen hebben?

MK: de belangrijkste leermomenten uit de praktijk zijn nog steeds mijn verliezen. Vroeger ook. In de toekomst denk ik dat deze leermomenten zich weer zullen voordoen. Er zijn een aantal denkers die mij ook aan het denken hebben gezet. Alle belangrijke boeken, heel conventioneel, De la Vega, Mackay en Livermore wat betreft de klassieken, Ben Graham, Gerald Loeb en alles over Buffett, Peter Lynch vooral wat de praktijk betreft, Peter Bernstein over risico, Bill O'Neill die ik nooit toepas maar altijd in mijn achterhoofd hou, Kahneman en Tversky voor hun baanbrekende research. Over het 'hedge fund' spel 'When Genius Failed' en het zwaar onderschatte boek van Barton Biggs, Hedehogging. Over kansberekening lees ik graag Niederhoffer. Ik lees alles van James Montier en wacht met spanning op zijn komende boek.

MK: mijn favoriet, Nassim Nicholas Taleb's Fooled by Randomness en zijn toekomstige boek, The Black Swan, waarvan ik het manuscript heb gelezen en dat zowel elegant, erudiet als

stimulerend is. En er zijn twee boeken die ik niet kan vinden, maar wie mij deze boeken voor mijn verjaardag geeft krijgt betaald in warrants Heartland Resources. Dat zijn boeken die niet meer in druk zijn en die zijn van Jim Paul en Seth Klarman.



In de tijd dat u met beleggen begon kon je, 'tenminste als je het goed aanpakte, een leuk leven leiden met veel vrijheid'. Is er sindsdien erg veel veranderd?

MK: in Nederland worden de meeste particulieren slecht bediend, dus de kansen zijn enorm. Vroeger werden ze ook slecht bediend, maar waren er weinig alternatieven. Die zijn er nu wel. Je hoeft er alleen maar voor te kiezen. Die mensen zeggen dat ze zich - ik heb het nu over particulieren- veiliger voelen bij wat men in Nederland altijd met een gruwelijk Germanisme aanduidt, namelijk een zogenaamde Grootbank. Ze bedoelen dan meestal een gewoon een grote bank.

MK: vroeger had je minder regelgeving. Goede regelgeving is een noodzaak, even als goede handhaving daarvan. Het grootste financiële schandaal in Nederland is hoe dat tegenwoordig toegaat. Niemand durft het echt aan de orde te stellen. De competentie van onze regelgever en zijn taakopvatting zorgen voor problemen. Ik zou nooit meer een directiefunctie bij een financiële dienstverlener ambiëren, want je bent vogelvrij. Dat zal, na veel onnodig leed, wel overgaan. In Engeland en in de VS gaat het goed, waarom dan bij ons niet? Dat is, vrees ik, een zaak voor de politiek. Ik ben daar dus pessimistisch over.

U geeft aan dat men het huiswerk zelf behoort te doen en het volgen van tips de weg naar armoede is. Welke eigenschappen moet een persoon hebben om succesvol te zijn op de beurs, en wat maakt u zo succesvol?

MK: ik heb geen idee wat voor eigenschappen iemand moet hebben om succesvol te zijn op de beurs, want ik ken alleen mezelf en dan nog maar een beetje. Wat wel duidelijk is, is dat hard werk en vroeg opstaan niet genoeg is. Maar in combinatie met talent kan dat wel degelijk goed uitpakken. Wat mezelf betreft ben ik bang dat ik hoofdzakelijk telkens weer geluk heb, veel zoek, focus op ideeën en concepten en de rest laat zitten en veel vrienden heb die hetzelfde doen. Een soort samenzwering dus.

Heeft u altijd in small caps belegd of is dit een geleidelijk proces geweest?

MK: het is een hardnekkig misverstand dat ik dat zou doen. Ik ben er wel achtergekomen dat je het beste kunt beleggen in instrumenten waarin je een

'edge' kunt ontwikkelen. Bij de een is dat kwantitatief en bij de ander kwalitatief. Ik heb niets met kleine bedrijven maar wel iets met bedrijven waar geen analist opzit. Soms zitten er pareltjes tussen. Het management van die kleine bedrijven zijn vaak begenadigde, hardwerkende, eerlijke en ongelooflijk talentvolle ondernemers. Als ik een 'big cap' kon vinden met dit soort karakteristieken, onderwaardering, geen analisten, goed management, dan spring ik er bovenop en laat niet meer los tot ze normaal gewaardeerd zijn. En zelfs dan is goed management zeldzaam, koester ze maar.

Welke Nederlandse hedge fund managers steken er volgens u boven uit. Wat doen deze managers anders dan de rest?

MK: die ga ik niet noemen want als je in Nederland ergens boven uitsteekt ben je de sigaar. Wat ze anders doen dan de rest is heel eenvoudig. Ze zijn stukken beter en behoren tot de wereldtop.

Kunt u onze lezers globaal aangeven hoe u te werk gaat in uw selectieproces ten aanzien van de small caps. Waar kijkt u specifiek naar.

MK: ik kijk naar het business model, het management en de waardering. Wat er verder nog belangrijk is moet ik nog leren.

Uw beleggingsstrategie heeft in de afgelopen 10 jaar een rendement van 1100% opgeleverd, wat een geweldig rendement als je bedenkt dat de AEX Index in die periode met 120% steeg. Welke risico's werden er gelopen gedurende deze periode. Heeft u voor uzelf bepaalde risicoregels of stops ingebouwd om het risico te beperken, en wanneer neemt u een verlies?

MK: tot ongeveer '99 belegde ik hoofdzakelijk in Nederlandse aandelen, nu zit ik veel in small caps in Canada, Europa en in een paar hedge funds. Gelukkig ben ik de grootste koersdaling vergeten maar dat zal in 2001 geweest zijn. De zogenaamde PolderPortefeuille is publiek toegankelijk al die tijd en is te zien op Inveztor.nl. Omdat ik een slechte trader ben, ben ik ook slecht in stops maar ik gebruik ze wel. Als de positie anders loopt dan ik had verwacht stap ik uit, er is genoeg te doen in andere zaken. Weg en afsluiten. Overigens hecht ik erg aan verliezen. Je leert er telkens iets bij. Of de situatie is nieuw en dan bof je dat je er weer iets bijleert, of je hebt de fout al eerder gemaakt. Dan probeer ik de les, via meedogenloze mentale pijniging er nog beter in te stampen. Eerst jezelf verbeteren, dan pas de anderen, nietwaar?

U bouwt een positie geleidelijk op en koopt ook bij als een aandeel verder daalt of wanneer een aandeel stijgt. Wanneer is voor u meestal het moment aangebroken om bij te kopen? een positie?

MK: ik denk dat je beter steeds duurder kunt bijkopen en niet goedkoper. Maar ik ben een slordig en zondig mens en maak veel fouten. Het zondigen tegen deze regel hoort daarbij. Wanneer ik denk dat ik vrij zeker weet dat er niets veranderd is en het aandeel is goedkoper, dan maak ik deze fout wel eens. Een van mijn grootste posities, het uraniumaandeel Xemplar, kocht ik vorig jaar voor 0,35. Met een warrant erbij van 0,47. Dat was een

speculatieve positie. Toen het bedrijfje de goede kant op ging en de directie wat werd gesaneerd, kocht ik bij rond de 0,70. Onlangs zag ik hoe enthousiast het management en sommige financiers werden. Het was goed mogelijk dat dit bedrijf nog veel meer uranium zou kunnen vinden dan we eerst dachten. En er kwam veel volume. Een technisch analist zou daar op zijn manier naar gekeken hebben. Wat mij interesseerde was waar dat volume nou vandaan kwam. Fundamenteel. Een vooraanstaand hedge fund was even uitgebeend. Die hadden 12 miljoen aandelen à 0,35 in hun boeken en zorgden dus voor overhang. Die stukken werden op 1,60 herplaatst bij drie andere hedge funds. Heb ik opnieuw bijgekocht, tot 1,70. Want de positie van dit aandeel was hierdoor aanmerkelijk verbeterd. Iedereen ging nu samenspannen om het ding boven de 2 te tillen en daarna weer hoger.

Tot slot de laatste vraag. Succesvolle en daarmee goede beleggers zoeken over het algemeen niet de publiciteit via de media en zeker niet bij particuliere beleggers. Wat is de reden waarom u dit wel doet?

MK: ik zoek helemaal geen publiciteit. Maar omdat ik vorig jaar mijn website Inveztor.nl lanceerde ging dat gepaard met wat aanwezigheid in media. Ik hou vooral van schrijven. Over de beurs schrijven is gewoon een liefhebberij. Als je in Nederland over geld schrijft wat je denkt, heb je al snel weinig concurrentie. Er zijn wel veel mensen jaloers. Die nare mensen mijden me, wat mijn leven aanzienlijk veraangenaamt. Er zijn ook mensen die mijn stukken leuk vinden. Die zoeken me weer op en dat zijn meestal best leuke mensen om te kennen. Dit werkt dus erg tijdsbesparend en het is helaas zo dat tijd iets is waarvan ik graag meer zou hebben maar dat niet voor geld te koop is.

Ik dank u voor het interview.

Graag gedaan.