

Damrak hoopt op Noorse oliemiljarden

Noors staatsfonds, eigenaar van bijna € 11 mrd aan Nederlandse aandelen, stelt zich actiever op

Joost Dobber en Roger Cohen
Amsterdam

Van KPN tot Nieuwe Steen Investments: beursfondsen aan het Damrak moeten zich voorbereiden op meer bemoeienis van een van hun grootste aandeelhouders, het Noorse staatsfonds. Norges Bank Investment Management, dat omgerekend voor ruim € 648 mrd aan Noorse oliegeden beheert, gaat zich actiever bemoeien met de bedrijven waarin het een belang heeft.

De beheerder van het grootste staatsfonds ter wereld gaat het aantal bedrijven waarin het een belang van 5% of meer heeft de komende drie jaar vergroten van 45 naar 100, zo maakte het dinsdag bekend. De Noren willen een 'intensievere dialoog' met hun belangrijkste deelnemingen, vaker meedoen met emissies en beursgangen en zich meer bemoeien met de aanstelling van bestuurders en commissarissen, bijvoorbeeld door zitting te nemen in benoemingscommissies.

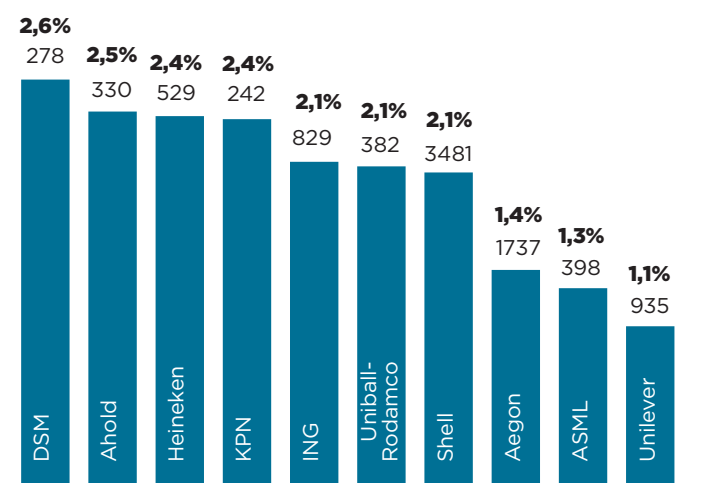
De koerswijziging heeft gevolgen voor bedrijven over de hele wereld. Norges Bank IM bezit op dit moment gemiddeld 1,3% van alle beursgenoteerde bedrijven. In Europa is het eigenaar van 2,5% van alle aandelen. Ook op het Damrak zullen de gevolgen merkbaar zijn: in Nederland heeft het Noorse staatsfonds belangen in maar liefst 65 beursgenoteerde bedrijven en heeft het in totaal een vermogen van € 10,9 mrd belegd. In vastgoedfonds Eurocommercial en metaalproducent AMG zijn de belangen al meer dan 5% groot. De vermogensbeheerder onder leiding van de Noor Yngve Slyngstad heeft voorlopig veel geld te besteden: naar verwachting zal het Noorse oliefortuin tegen het eind van dit decennium zijn gegroeid tot € 880 mrd.

Tot nu toe beperkten de Noren hun belang tot maximaal 10% per bedrijf. Dat laat de beheerder nu los. 'We groeien in omvang en dan is het logisch dat je grotere belangen gaat nemen', zegt woordvoerder Thomas Sevang in een telefonische toelichting vanuit Oslo. 'Deze nieuwe strategie is een logisch vervolg op onze oude koers. Het past bij onze omvang en ons karakter als belegger voor de zeer lange termijn. Als grote aandeelhouder moet je je actiever opstellen om op lange termijn het rendement van de investeringen te waarborgen.'

Staatsfonds Noorwegen Reusachtige oliebelegger ook groot in Nederland

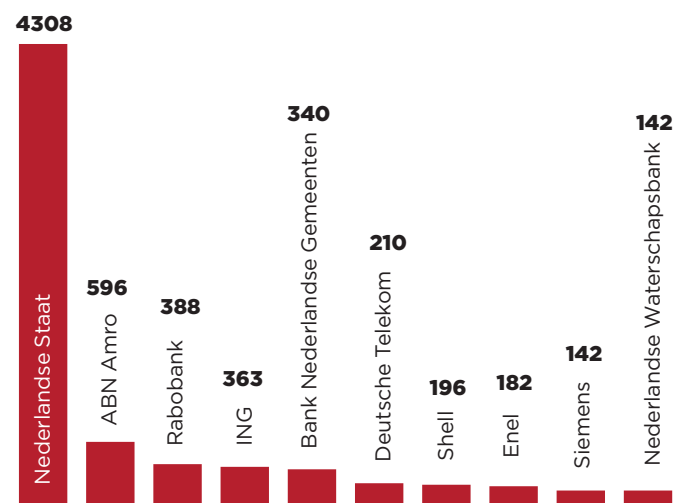
Aandelen

Top-10 aandelen in bedrijven in % en € mln



Obligaties

Top-10 obligaties van bedrijven in € mln



Bron: Norges Bank Investment Management

Grotere invloed Meer belangen groter dan 5%

Actieve houding Meer bemoeienis benoemingen

Investeringen Meedoen met emissies

De Noren moeten wel. De grote omvang van het oliefonds, dat sinds 1990 bestaat en in die periode een gemiddeld jaarlijks rendement van 2,6% realiseerde, dwingt hen tot deze keuze. 'Het fonds is zo groot dat je steeds grotere individuele belangen in ondernemingen krijgt', zegt Riens Abma, directeur van belangenvereniging Eumedion, dat zo'n zeventig institutionele beleggers in Nederland vertegenwoordigt. 'Je ziet dat ook bij andere grote fondsen, zoals de Amerikaanse vermogensbeheerder BlackRock.'

Volgens Abma tekent zich al een aantal jaren een trend af dat grote beleggers, zoals pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders, zich actiever bemoeien met de bedrijven waarin ze een belang hebben. 'De afgelopen jaren is er een trits gedragscodes voor institutionele beleggers opgesteld, ook hier in Nederland. Soms gebeurt dat vanuit de sector en soms vanuit de toezichthouder of de politiek. Eigenlijk vraagt de maatschappij

indirect grotere betrokkenheid van de fondsen.'

Voor Nederlandse aandelenbeleggers is dit goed nieuws. 'De winst zit hem in de manier waarop de ondernemingen geleid worden', zegt Han T.J. Smit, hoogleraar corporate finance aan de Erasmus School of Economics. 'Met een actieve grootaandeelhouder is er meer tucht voor het bestuur. Dat is voordelig voor de particulier, omdat er een aandeelhouder is die impliciet op jouw belang let. Je rijdt dus gratis mee.'

Hoewel het wetenschappelijke bewijs niet eensluidend is, zou actieve bemoeienis door een grote aandeelhouder in theorie moeten leiden tot een hoger rendement. Een kortetermijnbelegger wil zo veel mogelijk geld uit een bedrijf halen. Voor een belegger op de lange termijn is het juist van essentieel belang dat het bedrijf zo goed mogelijk functioneert. Dat betekent op de lange termijn meer rendement.

De vraag is alleen hoeveel in-

vloed Norges Bank Investment Management straks heeft. Zelfs de macht van het grootste staatsfonds ter wereld heeft grenzen. 'Bestuurders zullen wel degelijk naar grote aandeelhouders luisteren', zegt Lukas Daalder, fondsbeheerder bij het Rotterdamse fondsenhuis Robeco. 'Maar bedrijven kunnen hun suggesties ook naast zich neerleggen. De Noren hebben geen blokkerende meerderheid.'

Blijft over de vraag of de Noren wel bereid zijn om hun olieketen in Nederlandse bedrijven te steken, na alle recente problemen bij KPN, SBM Offshore en Imtech. Riens Abma van Eumedion denkt van wel: 'Ik denk dat Nederlandse ondernemingen wat hebben moeten uitleggen na die schandalen. Maar of institutionele beleggers Nederland structureel mijden? Dat idee heb ik niet. Het toont wel aan hoe belangrijk het is om hier de corporate governance op orde te houden. Daarbij is de betrokkenheid van het Noorse staatsfonds meer dan welkom.'

