

# De sprinkhanen van de beursvloer

Particuliere beleggers in Nederland zijn over het algemeen huiverig om in hedgefondsen te investeren. Opmerkelijk, want er zijn nogal wat hedgefondsen die het beter doen dan de aandelenbeurzen.

Door Ayolt de Groot

**H**et slechte nieuws staat op de voorpagina, het goede nieuws ergens onderaan op pagina vier', antwoordt John Hoek, fondsbeheerder bij het Nederlandse hedgefonds DQS Absolute Return Fund, als hem wordt gevraagd naar het beroerde imago van de hedgefondsindustrie. Sprinkhanengedrag? Onverantwoorde risico's? Hoek kan zich er niet in vinden. 'Een goed hedgefonds zorgt er juist voor dat de risico's binnen de perken blijven.'

Hoek heeft recht van spreken. Waar de AEX in 2008 meer dan de helft van zijn waarde verloor, wist het DQS Absolute Return Fund het afgelopen jaar een rendement van 20 procent te behalen.

Niet alle hedgefondsen presteerden zoals DQS. Wereldwijd wisten de meeste hedgefondsen het afgelopen jaar hun belofte - winst maken ongeacht de richting van de markt - niet waar te maken. Volgens onderzoeksbureau Hedge Fund Research bedroeg het gemiddelde verlies over 2008 18 procent.

Dat is weliswaar flink, het is minder dan de verliezen op de beurzen. Toch investeren particuliere beleggers in Nederland nauwelijks in hedgefondsen. 'In de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk steken beleggers gemiddeld 20 procent van hun portefeuille in *alternatives*, zoals hedgefondsen. In Nederland is dat misschien een paar procent', zegt Willem de Vlucht, fondsbeheerder bij EValuation Capital Management, een van de pakweg dertig hedgefondsen in Nederland.

Zonde, meent De Vlucht. Hedgefondsen staan te boek als zeer ris-



Handelaren op Wall Street feliciteren elkaar met een koerswinst op 13 oktober 2008.

Foto AFP

kant. Maar dat is niet altijd terecht, zegt hij. Volgens De Vlucht bieden ze juist de unieke mogelijkheid om het risico van een beleggingsportefeuille te verlagen zonder dat het rendement afneemt, zoals dat normaliter met een risicoverlaging het geval is.

Evaluation Capital Management, dat over 2008 het verlies tot 12 procent wist te beperken en voor dit jaar op een winst van 21 procent staat, volgt een zogeheten long-short-strategie. Enerzijds handelt het als een gewoon beleggingsfonds door aandelen te kopen, waarvan verwacht wordt dat ze in waarde zullen stijgen (long gaan).

Anderzijds speculeert het op koersdalingen door 'short te gaan': aandelen die je niet bezit, lenen (bijvoorbeeld van een pensioenfonds) om ze vervolgens te verkopen in de

**'Een goed hedgefonds zorgt ervoor dat risico's binnen de perken blijven'**

hoop dat de koers daalt, zodat ze goedkoop (en dus met winst voor het hedgefonds) kunnen worden teruggekocht en teruggegeven aan het pensioenfonds.

De Vlucht: 'De wereldwijde prestatie-index voor fondsen met een strategie als de onze is de afgelopen vijftien jaar met 250 procent gestegen. Kijk je daarentegen naar het verloop van de AEX-index, dan zie je een M-patroon. Eerst 300 procent omhoog, dan naar nul, dan weer 300 procent omhoog, en tenslotte weer naar nul. Per saldo is er dus niets gebeurd, terwijl veel mensen ook nog geld hebben verloren, omdat ze op het verkeerde moment zijn in- of uitgestapt. Bij hedgefondsen is het instapmoment minder van belang.'

Dat neemt niet weg dat er het afgelopen jaar ook heel wat hedge-

## HOE WERKT HET HEDGEFONDS

In de oorspronkelijke betekenis is een hedgefonds een fonds dat zowel van koersdalingen als van koersstijgingen probeert te profiteren. In tegenstelling tot een traditioneel beleggingsfonds, dat alleen aandelen koopt in de hoop dat ze in waarde stijgen, gokt een hedgefonds ook op koersdalingen. Participeren is doorgaans alleen voor vermogende beleggers weggelegd. Vaak kan pas vanaf 100.000 euro worden meegedaan. De term hedgefonds wordt inmiddels gebruikt voor allerlei fondsen die een hoog

rendement nastreven met uiteenlopende beleggingsstrategieën, waarbij veel risico wordt genomen. De fondsen zijn dikwijls ondoorzichtiger dan reguliere beleggingsfondsen. Door schandalen, zoals recent het 50 miljard dollar verslindende piramidespel van Madoff, dat ook een hedgefonds heette te zijn, zijn hedgefondsen in een kwaad daglicht komen te staan. De Nederlandse hedgefondsindustrie is klein en telt ongeveer dertig fondsen, zoals HiQ Invest Market Neutral, EValuation Capital, Manage-

ment, Antaurus en DQS Absolute Return Fund. De fondsen gebruiken verschillende strategieën. Zo probeert HiQ via geautomatiseerde rekenmodellen te profiteren van kleine prijsverschillen tussen gelijksoortige aandelen, terwijl DQS een multistrategie volgt en naast de aandelenmarkten ook op de grondstoffen- en valutamarkten actief is. Sinds 1 januari is er een index die de prestaties van de Nederlandse hedgefondsen meet. Bij de laatste meting, in mei, liet die een winst zien van 9,1 procent.

fondsen ten onder zijn gegaan. Door de kredietcrisis legden van de 9.050 hedgefondsen wereldwijd 1.200 het loodje, aldus Hedge Fund Research. In Nederland strandde in november Go Capital, ooit het vlaggeschip van de Nederlandse hedgefondsindustrie. Ook Spirit Aim, dat 90 procent verlies over 2008 boekte, bleek op de verkeerde paarden te hebben gewed.

'Heel veel fondsen die door de mand zijn gevallen, noemden zich hedgefondsen, terwijl ze dat in werkelijkheid niet waren', legt John Hoek van DQS uit. 'Ze probeerden geld te verdienen in een opgaande markt en waren eigenlijk verworpen tot een soort veredelde beleggingsfondsen. Een echt hedgefonds streeft ernaar rendement te behalen ongeacht de richting van de markt.'

Stef Keetman, fondsbeheerder bij HiQ Invest Market Neutral, dat in 2009 tot nu toe een winst van 22,4 procent boekte, sluit zich daarbij aan. 'Een hedgefonds dekt zijn ene risico af met het andere, zoals de naam al aangeeft.'

John Hoek adviseert particuliere

beleggers die een deel van hun kapitaal in hedgefondsen willen steken op een goede spreiding van strategieën te letten. 'Dat is nog belangrijker dan een spreiding van datgene waarin je precies investeert. Want of je je geld nou in vastgoed of in aandelen had zitten: alles ging omlaag.'

DQS belegt in aandelen en aandelenindices, maar speelt ook in op bewegingen op de grondstoffen- en valutamarkten. 'Per saldo is onze portefeuille neutraal ten opzichte van de markt', zegt Hoek. 'Dalen de koersen met, zeg, 25 procent, dan hebben wij daar nauwelijks last van.' Dat DQS tot nu toe op 7,5 procent verlies staat, ziet Hoek als een bevestiging van zijn punt: de AEX-index staat immers nu op een winst van 2,4 procent. Er is geen correlatie met de markt.

Investeren in Nederlandse hedgefondsen is niet voor iedereen weggelegd. Bij HiQ Invest Market Neutral is het nog mogelijk om met 10.000 euro in te stappen. Maar bij de meeste fondsen, zoals DQS en EValuation, kan dat alleen vanaf 100.000 euro.