

Dit was hét testmoment voor longshortfondsen

Door Lenneke Arts - Vandaag | Fondsinterviews (/beleggingsnieuws/interviews)

Na 2008 en 2011, was 2020 hét jaar waarin longshort-fondsen hun nut konden bewijzen. Met de doelstelling een aantrekkelijk rendement te halen tegen een aanvaardbaar risico, had het jaar alle elementen in huis waarmee deze beleggingscategorie zich doorgaans onderscheidt. Het EV Smaller Companies fund doorstond deze test.



De daling was minder dan -7 procent tijdens het dieptepunt in maart en het bracht uiteindelijk een netto jaarrendement van meer dan 15 procent.

‘Longshort heeft natuurlijk af en toe een schok nodig om zich volop te bewijzen. Als de beurs jaren omhoog gaat, zal dat minder interessant zijn. Na een aantal goede jaren, is het besef van risico een stuk lager. Juist dan, komt ineens een testmoment.’

Aan het woord zijn Willem de Vlucht en Charles Estourgie (foto). Vijftien jaar geleden richtten zij EValuation Capital op, met een eigen longshortfonds in kleinere bedrijven uit de Benelux en Duitsland. Bij Kempen & Co waren ze al actief geweest in het analyseren van small- en midcaps in Europa en spraken ze volop met longshortfondsen in het Verenigd Koninkrijk. Een interessante, goede strategie, vonden de twee.

Ze zochten participanten voor hun eigen longshortfonds en gingen in mei 2006 van start met een beheerd vermogen van 11 miljoen euro. Het fonds bouwde een track record op en doorstond in 2008 de eerste grote vuurproef door de schade te beperken tot -12 procent, terwijl de beurs richting de 60 procent daalde.

Short in reisbureaus, long in Flatex

Inmiddels is het 2021 en beheert EVC 140 miljoen euro binnen het longshortfonds dat belegt in bedrijven met een beurswaarde van 500 miljoen tot 5 miljard euro. De netto marktpositie van het fonds is sinds de start gemiddeld 49 procent, waarmee het voor iedere 10 miljoen euro in longposities, 5,1 miljoen euro in shortposities heeft.

Het fonds streeft naar een rendement van 8 procent op de middellange termijn en pakt volgens De Vlucht en Estourgie in de praktijk ongeveer eenderde mee van de marktbeweging naar beneden en tweederde van de marktbeweging omhoog. Die beweging omhoog maakte het fonds in 2020 vooral dankzij shortposities in reisbureaus, luchtvaartmaatschappijen, winkelvastgoed en retailers en longposities in bedrijven als Flow Traders, Flatex en ASMI.

Stockpickers

De beleggers zijn stockpickers, zonder voorkeur voor waarde of groei. De Vlucht: 'We analyseren bedrijven, waarderingen, vooruitzichten en management, waarbij we de overtuiging volgen dat een bepaalde onderwaardering binnen een jaar tijd ongedaan gemaakt wordt. Alleen maar instappen omdat een aandeel goedkoop is, dat zullen we niet doen.'

Estourgie: 'De ongeveer 25 longposities bestaan uit bedrijven waarvan het management goed is en waarvan we geloof hebben in de strategie. En liefst ook een sterke balans en lage waardering. De shortposities bevatten juist bedrijven waarvan we het management en de strategie niet zien zitten, en die misschien ook nog een zwakke balans hebben en overgewaardeerd zijn.'

In principe gaan de beleggers een relatie aan voor de langere tijd met een bedrijf, maar soms beweegt de koers zo snel, dat de verwachtingen binnen een paar maanden al in de koers verwerkt zijn. 'Met name aan de shortkant kan de koers zo hard zakken dat je binnen enkele weken de positie al sluit', aldus Estourgie.

Nieuw fonds

Voor het in oktober opgerichte EV Micro Companies Growth Fund, houdt de firma de posities langer vast. Dit fonds belegt in Duitse, Belgische en Nederlandse ondernemingen met een beurswaarde van minder dan 500 miljoen euro, dus bedrijven die op het moment van instappen microcaps zijn. Daarnaast moeten ze passen binnen de "megatrends" automatisering, mobiliteit, energietransitie of klimaat & demografie.

De Vlucht over de aanleiding voor het 13,5 miljoen euro grote fonds: 'We ontmoeten op conferenties en tijdens gesprekken zoveel goede bedrijven die te klein waren voor ons grote fonds, maar wél heel kansrijk waren, dat het voor ons een logische stap was om een tweede fonds op te tuigen.'

Over de kop

Het fonds, een longonlyfonds met een bijbehorende hogere rendementdoelstelling van 10 procent en eveneens hogere risico-verwachting. Dat betaalde zich direct uit. Estourgie: 'Achteraf was een start in oktober natuurlijk een heel gelukkig moment. Dit fonds heeft vorig jaar een rendement geboekt van meer dan 20 procent. Ook dit jaar staat het fonds alweer 6 procent in de plus.'

Dat het longonlyfonds gevoeliger zal zijn dan het longshortfonds, is een logisch gevolg. 'In wezen is het natuurlijk complementair. Maar juist door bedrijven te kiezen die binnen de gekozen megatrends vallen, denken we ook goede resultaten te kunnen halen als de beurs klappen krijgt.'

Aangezien de beleggingen in principe gelden voor een langere termijn én gemikt wordt op bedrijven die hard groeien, kan dat de weggingen binnen het fonds flink beïnvloeden. Vooralnog zijn de posities in de nu 14 bedrijven grofweg gelijk, vertelt Estourgie. 'Natuurlijk, posities mogen niet té groot worden, dus eventueel moeten we gaandeweg wat schaven aan onze posities. Een aantal van onze beleggingen zal wel een paar keer over de kop gaan, terwijl andere aandelen niks brengen; een beetje vergelijkbaar met private equity.'

[Fondsinterviews \(/categorie%2Ffondsnieuws/fondsinterviews\)](/categorie%2Ffondsnieuws/fondsinterviews)

➔ [Deel dit artikel](#)

● [Reageer op dit artikel](#)