

Bloemendaal in bloei

Vaste waarde in de Hollandse Hedgefund Index is het Fonds Bloemendaal. Een van de oprichters John van der Schenk: "We zoeken situaties die elkaar versterken."

door Pieter Kort

Fonds Bloemendaal is een vaste waarde in de Hollandse Hedgefund Index, sinds die van start ging in januari 2009. In het afgelopen jaar was het fonds, met een netto rendement in 2010 van 21,78% (tot 10 december) een van de uitblinkers onder de Nederlandse hedgefonds. Dit jaar groeide het belegd vermogen met circa 60% en passeerde daarmee de magische grens van 10 miljoen euro. Na een stroeve start laten oprichters Jeroen Zuyderhoudt en John van der Schenk al geruime tijd zien hoe je goede rendementen tegen een relatief beperkt risico kunt maken. Die stroeve start was deels een gevolg van ongelukkige timing. Fonds Bloemendaal opende zijn deuren in november 2007, op de drempel van het meest dramatische jaar uit de recente beursgeschiedenis: "2008 was een goede les," zegt Zuyderhoudt, terugblikkend. In een tijdsbestek van drie weken in september en oktober verloor het fonds enkele tientallen procenten, door iets te gretig toe te happen op koopjeskansen in de markt. "In drie strategieën waren we te *eager*. We stapten te vroeg in, waarna de markt verder daalde."

Alpha, bèta, thèta

Zuyderhoudt en Van der Schenk leerden een belangrijke beleggingsles en revascularerden zich knap in 2009 en 2010. "We hebben het echt op skill teruggehaald", zegt Zuyderhoudt, "want we hadden relatief weinig marktexposure. In 2009 waren we gemiddeld 19% belegd en in 2010 ongeveer 30%. Desondanks hebben we bijna alles weggepoetst."

Het multi-strategyfund heeft zich ten doel gesteld om onder alle omstandigheden een positief resultaat te behalen. "Bij zo'n doelstelling denken beleggers vaak aan obligaties, maar het kan ook prima met aandelen", zegt portefeuillebeheerder Van der Schenk (foto). "We zijn op zoek naar situaties die elkaar versterken. Zo proberen we de kans op rendement te vergroten." De drie basisstrategieën van Fonds Bloemendaal vat hij samen met drie korte termen: alpha, bèta en thèta. "Daarbij staat alpha

voor het benutten van waardeverschillen – je koopt iets dat volgens jouw ideeën duurder zou moeten worden. Bèta betekent dat je meebeweegt met de markt. Dat doe je

als je een sterke marktvisie hebt. Daarnaast is er thèta, oftewel het tijdsverloop van optiepremies. Omdat die premie langzaam uit optieprijsen loopt kun je – ook als er verder

HOLLANDSE HEDGEFUND INDEX: +3,1%

In oktober boekte de Hollandse Hedgefund Index voor de vierde maand op rij een positief rendement. Die winsten werden behaald in stijgende en dalende aandelenmarkten. De vijf best presterende Nederlandse hedgefonds sinds de start van 2010 zijn:

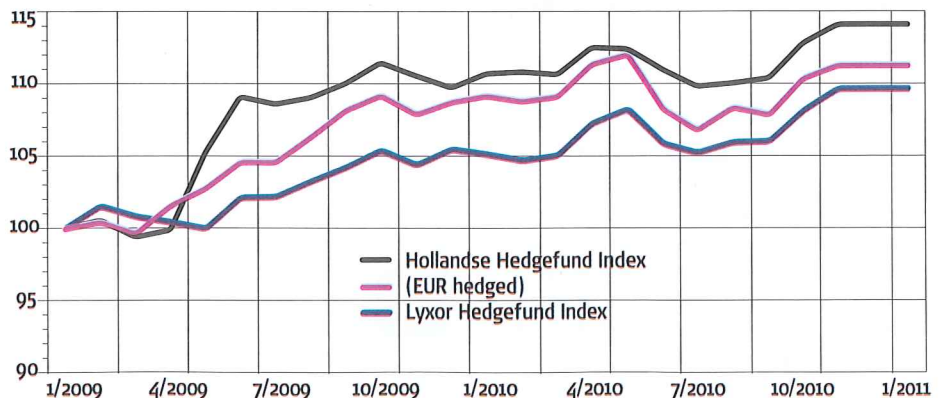
- Trade Wind Equity Fund (+24%)
- QTR Fund (+20%)
- HIQ Invest Market Neutral Fund (+19%)
- Fonds Bloemendaal (+18%)
- Antaurus Europe Fund (+12%)

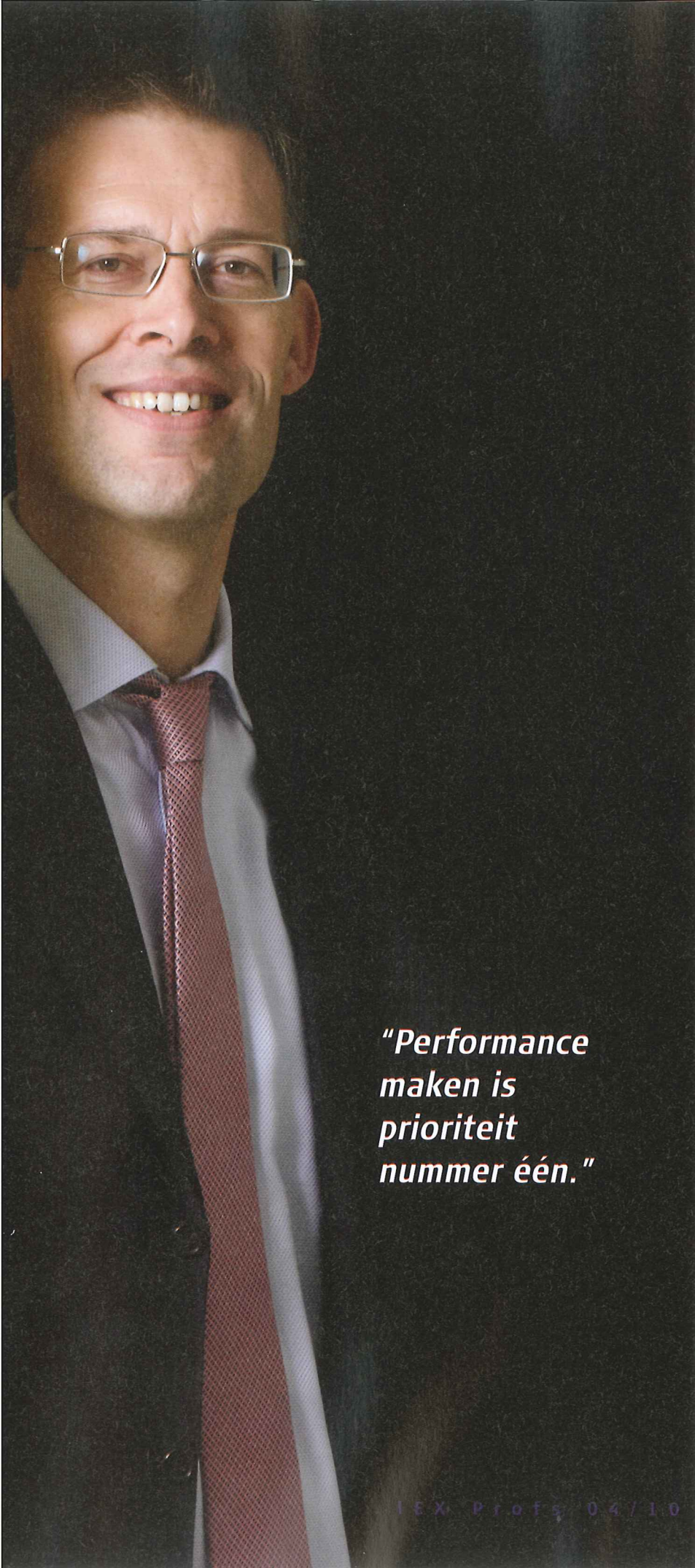
Per 1 december maakt het Gold & Discovery Fund deel uit van de Hollandse Hedgefund Index. Het team achter dit hedgefund bestaat uit: Edwin Bergshoeff, Willem Middelkoop en Jan Dobber. Het fonds is gefocust op waardecreatie door grondstofontdekkingen. De managers van het fonds dekken waar nodig risico's af door shortposities in te nemen, voornamelijk in commodity-futures. De managers hebben tevens de flexibiliteit om grote cashposities aan te houden. De Finles/IEX Hollandse Hedgefund Index bestaat per 1 december uit dertig beleggingsfondsen.

	Resultaat sinds 1 januari 2010
Finles/IEX Hollandse Hedgefund Index	3,08%
Deutsche bank hedgefund index	1,94%
Lyxor hedgefund index	4,30%
Nederlandse aandelen (AEX-index)	0,57%
Europese aandelen (MSCI Europe)	4,06%
Wereldwijde aandelen (MSCI World, lokale currencies)	2,69%

De stand van de Finles/IEX Hollandse Hedgefund Index per 1 november 2010 is 114,06.

STABIEL RENDEMENT





"Performance maken is prioriteit nummer één."

LEX Profis 04/10

niets gebeurt in de onderliggende waarde – toch een positief rendement halen. Wat we doen behelst altijd een of meer van die elementen."

Thematische kijk

"We werken vanuit een thematische kijk op de markt. (Om er een paar te noemen: zoetwaterschaarste, energie, emerging markets, vergrijzing en landbouwefficiëntie.) In die thema's is de onderliggende trend heel duidelijk." Wanneer zich een beleggingsidee voordoet bepalen de fondsmanagers met welke strategieën het moet worden bespeeld. "Neem het thema landbouwefficiëntie," zegt Van der Schenk. "Om meer te kunnen produceren op het huidige landbouwareaal zijn meststoffen nodig. Dan gaan we op zoek naar de ingrediënten die daarvoor nodig zijn. Welke zijn zeldzaam en op welke markten heerst een oligopolie? Als je die zeef op deze sector zet, dan komt daar aan het eind een aandeel als het Canadese Potash uit. Dan is de vraag: hoe ga je daar aan verdienen? Omdat de markt vrij volatiel is, zijn de putopties vrij duur. Dan kan het beter zijn om putopties te verkopen in plaats van het aandeel kopen. Dan speel je op zowel alpha als theta. De factor beta kun je eruit halen door er een geschikte shortpositie tegenover te zetten. We vragen ons altijd af of we marktexposure willen. Zo niet, dan dekken we dat af."

Performance maken

Het aantal Bloemendaal-beleggers is sinds het begin meer dan verdubbeld. Het enige waar Zuyderhoudt en Van der Schenk het nog even zonder moeten doen is een performance fee. Door de ongelukkige start ligt de highwatermark – de grens waarboven het fonds weer winstfees mag gaan rekenen – nog altijd boven de huidige intrinsieke waarde. Dat is het nadeel van beleggen zonder benchmark. Ten opzichte van de AEX noteert Fonds Bloemendaal een ruime outperformance sinds de start van het fonds. Wat hebben de Bloemendalers zich tot doel gesteld nu de 10 miljoen is behaald? "Performance maken is prioriteit nummer één", zegt Jeroen Zuyderhoudt. "Het vermogen laten groeien is vooral belangrijk om het relatieve kostenniveau omlaag te brengen, maar uiteindelijk is dat van secundair belang."

04/10