

# 'Bestuur kon altijd de baas spelen'

Interview | Insinger de Beaufort Alchemy, hedgefonds aan de Herengracht, zoekt het rendement in kleine bedrijven

De hedgefondsen Centaurus en Paulson belagen Stork en Ahold. Ze maken hun branche gehaat. Guy Ester en David Williams van Alchemy, het hedgefonds van Insinger: 'Laat de markt zijn werk doen.'

## Bemoet Alchemy zich ook met het management van de bedrijven waarin wordt belegd?

Williams: 'Wij hebben ons eigen werkterrein, kleine bedrijven. Het management daarvan kennen we. Toen we in 2003 begonnen, waren veel markten al overvol met hedgefondsen. Je moet bijvoorbeeld niet proberen te concurreren in de daghandel in het aandeel Shell. Er zijn Amerikaanse hedgefondsen die tweehonderd man in dienst hebben om dat soort markten te bestrijken.'

Ester: 'Kleine, Europese bedrijven zoeken wij, die matig gevolgd worden door analisten. Iedereen volgt bijvoorbeeld het aandeel Volkswagen en dat betekent dat alle kennis over dat aandeel vrijwel meteen beschikbaar komt voor heel veel beleggers. Daar is de inefficiëntie vrijwel uit.'

Williams: 'Wij zoeken het dus in bijvoorbeeld een kleine meubelfabriek in Portugal. Daar gaan we dan op bezoek en spreken we met het management.'

## Net een gewoon beleggingsfonds?

Ester: 'Met het verschil dat we meer tijd en moeite besteden aan de selectie en meer moeite en geld steken in het indekken tegen de algemene marktrisico's. Als de hele markt fors daalt, dalen de koersen van onze beleggingen ook, ook al is met die bedrijven niets aan de hand. Om dat te ondervangen, en dus een stabiel rendement te maken, dekken we ons in.'

## U maakte vorig jaar 14,5 procent rendement.

Ester: 'De torenhoge rendementen uit de jaren negentig moeten we vergeten. Toen was een heel andere categorie fondsmanager actief. Het was echt de buitencategorie die zijn baan opzegde en voor zichzelf begon; het was in de tijd dat in Londen een bonus van een half miljoen pond gebruikelijk was. Wie gaat er dan weg? Daarna liepen de bonussen echter terug en uiteindelijk, na 2000, werden handelaren zelfs ontslagen. Toen is de opmars van de hedgefondsen begonnen.'

Van onze verslaggever  
**Geert Dekker**  
AMSTERDAM

'De een zoekt het in de daghandel in aandelen, wij zoeken het in een kleine Portugese meubelmaker.' Welkom bij Alchemy, het hedgefonds van de Amsterdamse private bank Insinger de Beaufort. David Williams (36) is verantwoordelijk voor de keuze van de aandelen, Guy Ester (35) neemt het risicomanagement voor zijn rekening, het indekken tegen grote marktbevingen dat alle hedgefondsen kenmerkt. Het belegd vermogen is ongeveer honderd miljoen euro. Alchemy gebruikt geen geleend geld om het rendement op te krikken.

## Kunt u op verjaardagsfeestjes nog praten over uw werk?

Williams: 'Ja, dat gaat nog. Natuurlijk, sommige hedgefondsen gaan te ver en dat beschadigt de branche. We zien nu fondsen die grootschalig transacties doen in sommige aandelen, dat gaan rondbazuinen en met een heleboel gedoe proberen hun rendement te vergroten.'

## In de VS zou het strafbaar kunnen zijn: koersmanipulatie.

Williams: 'Ja. Daarnaast spelen daar ook fraudezaken. Dat doet de zaak ook geen goed.'

Ester: 'Maar de zorgen in Nederland lijken toch meer uit te gaan naar de wijze waarop hedgefondsen zich actief met het management gaan bemoeien. De bestuurders houden daar niet van. Ze konden altijd de baas spelen. Wat dat betreft zeggen we: laat de markt dat oplossen. Of het nou wel of niet een goed idee is om een bedrijf op te splitsen, dat blijkt vanzelf uit de beurskoers.'

## Amerika's grootste hedgefondsen

Per 30 juni 2006

Hedgefonds	Vestigingsplaats	Bezittingen
1 Wellington Management	Boston	284,4
2 Neuberger Berman	New York	77,2
3 TCW Groep	Los Angeles	52,3
4 DE Shaw & Co.	New York	39,9
5 Lazard Asset Management	New York	26,7
6 Renaissance	New York	26,6
7 Citadel	Chicago	22,8
8 Loomis Sayles (Caisse D'Epargne)	Boston	21,2
9 Caxton Associates	Princeton	13,6
10 Highbridge Capital	New York	13,2
15 Atticus Capital	New York	10,1
19 Maverick Capital	Dallas	9,6
36 Pequot Capital	Westport	5,7
49 Paulson & Co	New York	4
54 Fortis Investments	Boston	3,8
94 Soros Fund Management	New York	1,8

## Hedgefondsen presteren gemiddeld nauwelijks beter dan de beurs

