

Nieuwsbrief

Mei 2011

Er wordt nu bijna dagelijks geschreven over de problemen in Griekenland. Eindelijk zijn de politici ervan overtuigd dat de Grieken hun schulden niet kunnen afbetalen en zoeken zij naar een oplossing om ook de particuliere sector mee te laten betalen. De burger is wakker geworden en wil niet meer alleen opdraaien voor problemen van andere landen. In 2008 konden de politici nog belastinggeld gebruiken om depositohouders bij Icesave te compenseren en ING Bank te redden. Nu voelen ze dat een verdere redding van Griekenland met belastinggeld hen stemmen gaat kosten en stellen ze zich daadkrachtiger op.

Hier komt echter een ander probleem om de hoek kijken. Naar onze mening weet men in Den Haag niet hoeveel geld men nodig heeft om de banken te redden als de Griekse schulden voor een groot deel moeten worden afgeschreven om het land te redden. Als het tot een afschrijving van de Griekse schulden komt, zal ook de Europese Centrale Bank (ECB) een groot deel van de geleende €110 miljard verliezen. Doordat wij als land participeren in de ECB, draait de belastingbetaler er dan ook weer voor op.

Een bijkomende factor, die het gevolg van een faillissement van Griekenland bemoeilijkt, wordt gevormd door de zogenaamde Credit Default Swaps (CDS). Na het kopen van bijv. Grieks overheidspapier hebben vele Europese banken bij Amerikaanse verzekeringsmaatschappijen, zoals AIG, een verzekering gekocht (CDS) voor het geval Griekenland niet meer aan zijn verplichtingen zou voldoen. Wat er nu speelt is, dat als de leningen van Griekenland worden aangepast, de Amerikaanse bedrijven zo'n €45 miljard aan de Europese banken moeten betalen. Vandaar dat de overheden heel omzichtig te werk gaan met het eventueel verlengen van de Griekse overheidsleningen. Bij een vrijwillige verlenging zou men niet spreken van een default en hoeven de Amerikaanse bedrijven niet te betalen. De CDS loopt dan af en als de banken op hun nieuwe leningen een CDS willen afsluiten, zullen ze met nieuwe en veel kostbaardere voorwaarden te maken krijgen. Hierdoor zullen de Europese bedrijven extra verliezen lijden, terwijl ze dachten een verzekering te hebben afgesloten.

Daarnaast zijn de overheden bang, dat als Griekenland niet meer terugbetaalt, Portugal, Ierland en Spanje zullen volgen. De verliezen worden dan een stuk groter. Het is een moeilijke beslissing voor de politici. Wie moet er bloeden? Is het de werkende belastingbetaler of de belegger(spaarder)?

Zoals we al eerder hebben aangegeven, denken wij dat de enige oplossing om uit deze problemen te komen, het afwaarderen is van de leningen en het invoeren van een eigen valuta, zodat die landen weer kunnen concurreren met de rest van Europa, waardoor economische groei ontstaat om de overgebleven schuld af te lossen.

Wij verwachten dat onze long/short hedgefondsen deze periode goed zullen doorkomen, zodat, als de rookwolken zijn opgetrokken, we kunnen profiteren van een rustiger beleggingsklimaat.

BlackRock UK Emerging Companies Hedge Fund

Het BlackRock UK Emerging Companies Hedge Fund is een van de favoriete fondsen van Amstel Capital Management voor haar relaties en is al eerder in de spotlights gezet. Het fonds wordt beheerd door BlackRock, de grootste vermogensbeheerder ter wereld met een belegd vermogen van meer dan €3.000 miljard (zo'n 15 keer de omvang van Robeco).

Het fonds belegt voornamelijk in kleine en middelgrote bedrijven in het Verenigd Koninkrijk (UK). Het fund belegt daarbij in aandelen "long" en in aandelen "short". Dat wil zeggen dat dit fonds aandelen koopt (long) als het anticipeert op een koersstijging en verkoopt (short) als het anticipeert op een koersdaling. Hierdoor is het fonds in staat om zowel in een dalende markt alsook in een stijgende markt geld te verdienen.

Het BlackRock UK Emerging Companies Hedge Fund is in 2004 opgericht en heeft nog nooit een negatief jaar gekend. Zelfs in het dramatische beursjaar 2008 werd een positief rendement van 19% geboekt en ook vorig jaar was zeer succesvol met een rendement van 24,7%.

Om de kans op een blijvend succesvol rendement zo groot mogelijk te doen zijn, is het fonds al weer enige tijd gesloten. De managers van het fonds kunnen immers wat gemakkelijker, zeker in de markt van kleine en middelgrote bedrijven, een positief rendement nastreven bij de huidige omvang, dan wanneer dit vele malen groter is.

Dit houdt in dat dat het fonds niet meer gekocht kan worden op afroep. Amstel Capital Management heeft echter een zeer goede band met BlackRock en staat op de lijst van partijen die als eerste gebeld worden (zo ook de afgelopen maand) als er weer eens wat aan de markt komt doordat er een partij is die om diverse redenen wat wil verkopen.

Amstel Capital Management kan dan toch als koper optreden en zal dan zeker niet aarzelen de positie voor cliënten in dit topfonds uit te breiden.