

Real Life Hedge, afl. 11

Waarin alle drie de modellen die het DQS Fund gebruikt last hebben van de moeilijke marktomstandigheden in 2009. Maar fondsmanagers Kees Collee en John Hoek wijzigen hun strategie niet en blijven bij hun uitgangspunt dat de markten niet efficiënt zijn.

door Laura Iseger



John Hoek en Kees Collee

Het jaar 2009 was uniek voor het DQS Fund. “De marktomstandigheden waren ongunstig voor alle drie onze modelcategorieën.” Een van de oorzaken hiervan is volgens fondsmanager John Hoek het feit dat grote systeemschokken de wereldwijde economieën zwaar hebben beïnvloed en de diverse overheden krachtig en langdurig ingegrepen hebben. “Zonder een oordeel te willen vellen of dit nu maatschappelijk gewenst is, kan ik wel de conclusie trekken dat de markten daardoor niet hun eigen gang konden gaan. Maar de maatregelen die de overheden met geld van de belastingbetaler kunnen nemen zijn uiteindelijk ook beperkt. Zolang er geen nieuwe wereldorde komt zullen de markten weer naar hun normale status terugkeren. Dit is in het verleden ook altijd gebeurd na dergelijke crises en overheidsinterventies.”

Verschillende modellen

De lastige marktomstandigheden gelden in de eerste plaats voor de trendvolgende modellen van het DQS Fund. “Die hebben de zwaarste weging in onze portefeuille. Veel markten waar wij met deze modellen actief op zijn, vertoonden een wisselvallig verloop met weinig bruikbare trends. Ook andere

CTA's die dergelijke modellen toepassen hadden het moeilijk.” Hoek en partner Kees Collee gebruiken de BTOP50-index als referentie en die index heeft in 2009 voor het eerst in vijftien jaar een negatief rendement laten zien. “Maar trends zullen altijd blijven bestaan en misschien zelfs in verhevigde mate terugkomen als de invloed van overheidsingrijpen minder merkbaar wordt.”

Ook de indexmodellen van DQS hadden het lastig. “Onze strategieën maken juist gebruik van overreactie op de aandelenindices – zowel naar boven als naar beneden. Op een scherpe beweging volgt meestal een reactie. In 2009 lieten de indices van maart tot en met juli echter vooral een ononderbroken stijging zien zonder correctie. Desalniettemin was er hier maar een zeer beperkt negatief resultaat.”

Als basis voor de aandelenmodellen gebruiken Hoek en Collee de studie dat over het algemeen de totale rendementen van de aandelenmarkten gedragen worden door slechts een beperkt aantal fondsen die de markt outperformen. “Over het algemeen loont het om fondsen long te zitten die in het recente verleden een relatief goede performance hebben laten zien en aandelen short te zitten die relatief zijn achtergebleven. In 2009 zijn de fondsen die in de crisis de hardste klappen hebben gehad en het maar net hebben overleefd, juist het meest hersteld. De uitzondering op de regel”, aldus Hoek.

Niet ingrijpen

“Natuurlijk blijven we kritisch naar onszelf kijken. We evalueren onze individuele modellen en de samenstelling van de totale portefeuille permanent. Ons uitgangspunt blijft dat de markten niet efficiënt zijn, dat beleggers altijd kuddegedrag zullen vertonen, er van tijd tot tijd een overreactie plaatsvindt en dat wij deze gedragingen in kwantitatieve modellen kunnen vastleggen. Onze modellen hebben zich in het verleden bewezen in zeer uiteenlopende

“In 2009 zijn de fondsen die in de crisis de hardste klappen hebben gehad en het maar net hebben overleefd, juist het meest hersteld.”

marktomstandigheden. We willen geen ingrijpende maatregelen nemen ten behoeve van de huidige unieke marktomstandigheden. Wij denken dat zulke maatregelen foutief kunnen uitpakken wanneer de markten zich weer normaliseren. En dat verwachten wij wel.”

Ten slotte zijn er plannen om het DQS Fund verder te laten groeien. De fondsmanagers zijn hiervoor op zoek naar een strategische partner. “Een partner die net als wij ervan overtuigd is dat een kwantitatief fonds met een grote focus op CTA-strategieën door de negatieve correlatie met vrijwel alle andere beleggingen een mooie aanvulling is op het totale scala van producten waaruit beleggers kunnen kiezen. Want dat hebben de drieënehalf jaar die DQS Fund nu bestaat in ieder geval aangetoond”, zegt Hoek.

01/10

Op www.iexprofs.nl/content/hedgefeuilleton.ashx staan alle eerdere afleveringen van het hedge-feuilleton Real Life Hedge.

DQS Fund en AEX per 1 februari 2010	
Resultaat DQS sinds oprichting (08/06)	9,3%
Resultaat AEX in dezelfde periode	-27,8%
Beheerd vermogen, in euro	3 miljoen