

Overzicht en toekomst van de hedge fund-sector

Jeroen Broers

Congres Alternatieve Beleggingen
Rotterdam, 13 november 2012

Uitsluitend bestemd voor deelnemers aan de bijeenkomst

Belangrijke informatie

Dit document wordt uitgegeven door Man Investments (Nederland) BV (de 'Onderneming'), die een vergunning heeft en onder toezicht staat van de AFM (Autoriteit Financiële Markten).

Dit document is alleen bestemd voor opleidingsdoeleinden en mag niet als betrouwbare bron beschouwd worden voor enig ander doel. Dit document bevat feiten, visies en meningen over wereldwijde economische markten die relevant worden geacht.

Dit document mag alleen verspreid worden onder beleggingsprofessionals en professionele cliënten en mag door andere personen niet als betrouwbare bron worden beschouwd.

Dit document is eigendom van de Onderneming en de aan haar gelieerde ondernemingen en mag niet geheel of gedeeltelijk worden vermenigvuldigd of anderszins worden verspreid zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de Onderneming. De Onderneming is van mening dat haar tekst- en gegevensdiensten betrouwbaar zijn, maar nauwkeurigheid wordt niet gegarandeerd. Wij aanvaarden geen enkele aansprakelijkheid in het geval van onjuiste of onvolledige informatie.

Tenzij anders vermeld, is alle hierin opgenomen informatie afkomstig uit de Man-database. U dient zich ervan bewust te zijn dat beleggingsproducten beleggingsrisico's met zich meebrengen, waaronder het mogelijke verlies van de volledige inleg. Alternatieve beleggingen kunnen aanzienlijke risico's met zich meebrengen en de waarde van een belegging kan zowel dalen als stijgen. Het rendement kan hoger of lager uitvallen als gevolg van wisselkoersschommelingen. In dit document is gebruik gemaakt van de meest actuele gegevens ten tijde van de samenstelling.

Dit document is niet geschikt voor ingezetenen van Hongkong of de VS.

In geval van twijfel prevaleert de Engelse versie van dit document boven de Nederlandse.

www.man.com

Overzicht Man

Omvang, kapitaalpositie, onafhankelijkheid en wereldwijde aanwezigheid



Innovating to perform



Innovating to perform

- Een onafhankelijke beheerder van alternatieve beleggingen met een robuuste balanspositie
- Biedt een uitgebreid scala aan transparante handelsstrategieën over het hele liquiditeitsspectrum, met ca. USD 60,0 miljard aan beheerd vermogen¹
- Beschikt over een groot bestand aan getalenteerde professionals met wereldwijd ongeveer 1.400² medewerkers
- Bedient wereldwijd een zeer divers klantenbestand met een krachtig distributienetwerk
- Onderdeel van de FTSE 250 Index (VK: EMG) met een marktkapitalisatie van USD 2,4 miljard³
- Kapitaaloverschot boven wettelijke eisen momenteel geraamd op USD 500 miljoen²

1. Per 30 september 2012.

2. Per 30 september 2012 (vaste werknemers).

Bron: Man-database.

Misvattingen ...

Werkelijkheid

Risikant

- Hoogwaardige diversificatie/bescherming tegen dalingen

Grote hefboomwerking

- Bruto hefboomwerking ca. 2x, veel lager dan banken

Lange 'lock-up'-periodes

- Een scala aan liquiditeitsprofielen

Offshore

- Grote keuze aan onshore formats, met name ICBE

Weinig transparant

- Veel stijlen lijken qua transacties, waardering en rapportering op beleggingsfondsen, MAC's bieden transparantie op het niveau van posities

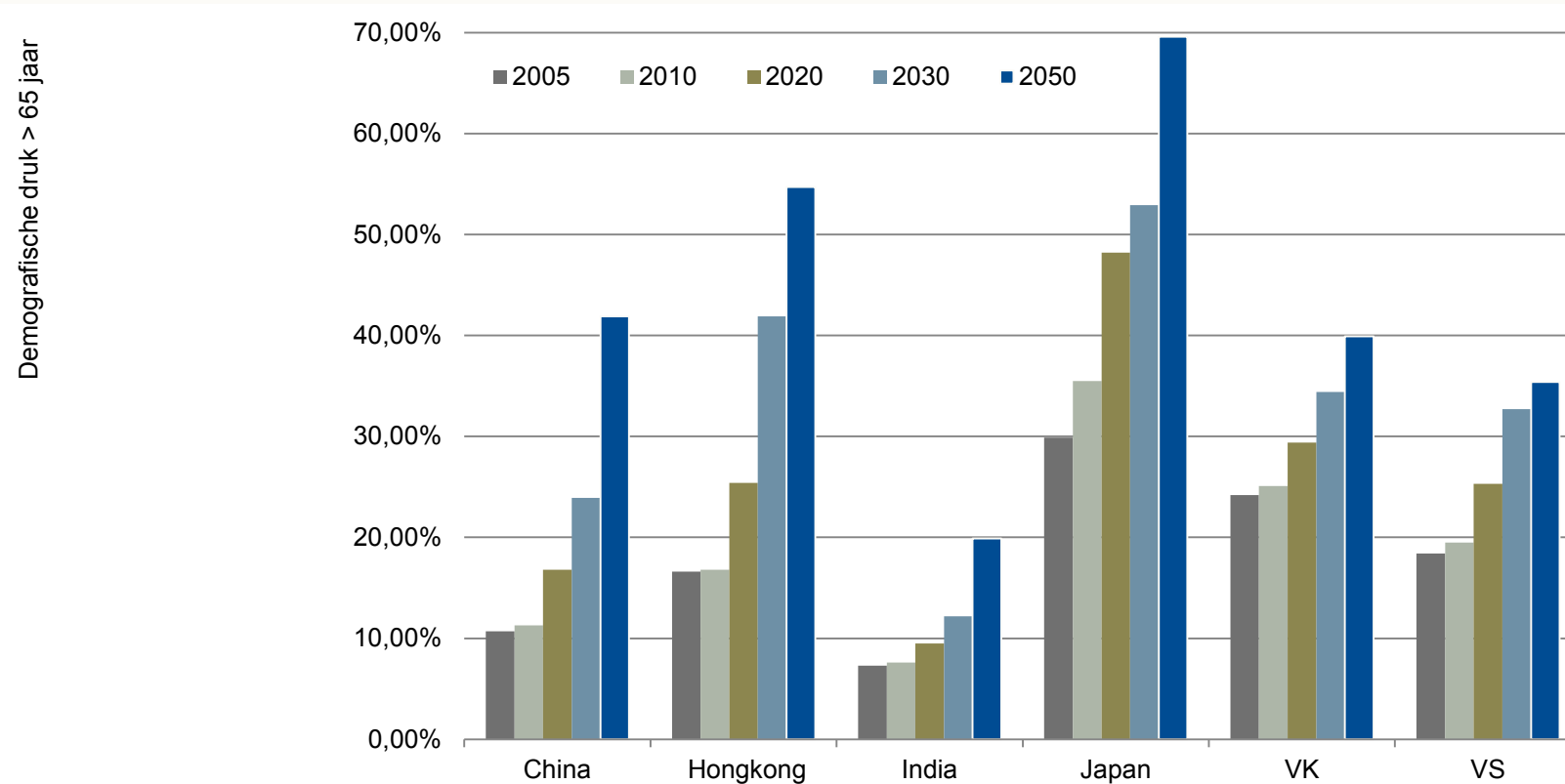
Exorbitante vergoedingen

- Prestatievergoedingen alleen berekend indien 'verdiend'

Ongereguleerd

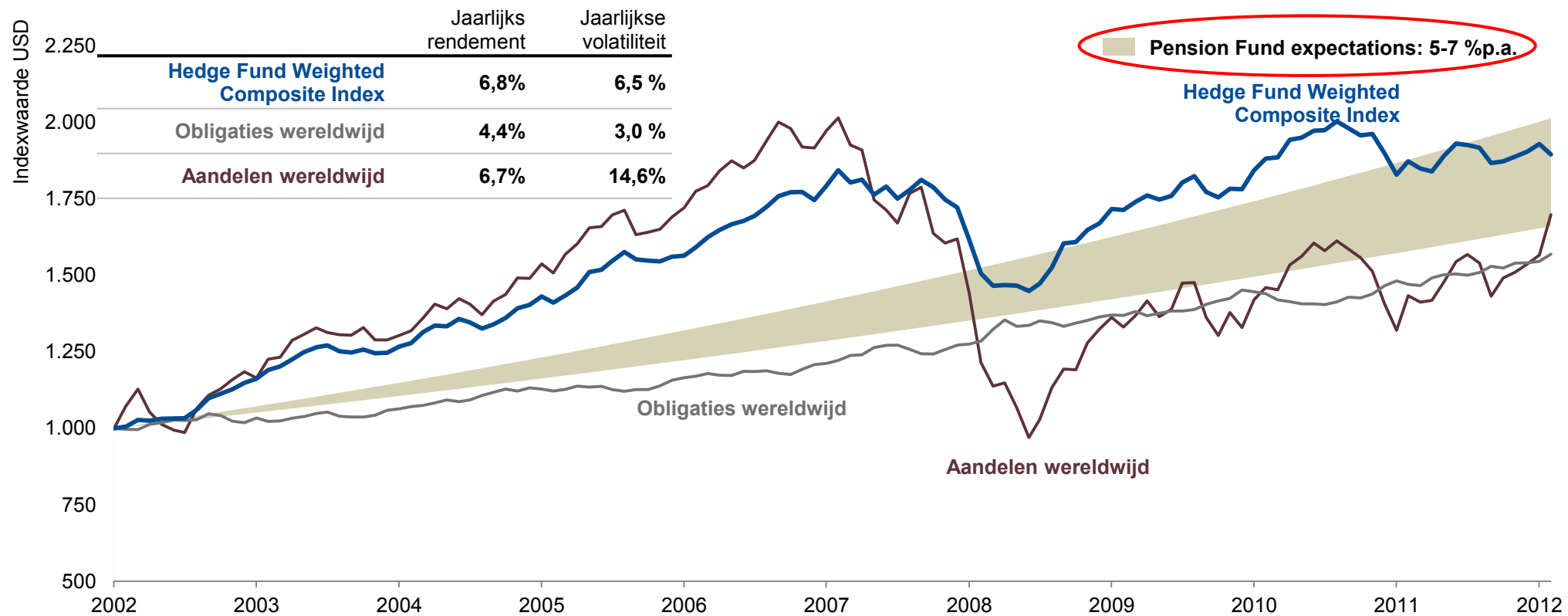
- Gereguleerde beheerders, onshore gereguleerde producten, gereguleerde markten en handel

Personen ouder dan 65 als percentage van de bevolking van 15 t/m 64 jaar oud



Over de langere termijn presteren hedge funds beter

1 oktober 2002 tot en met 30 september 2012

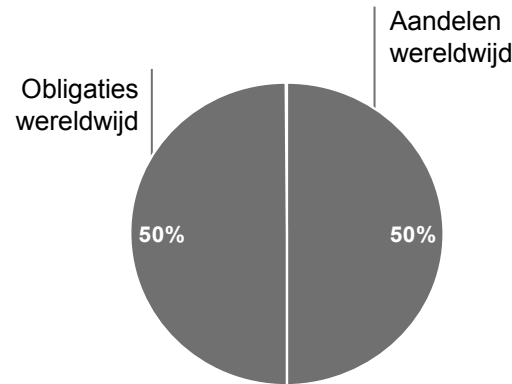


Hedge funds kunnen het rendement van portefeuilles verhogen en de volatiliteit beperken

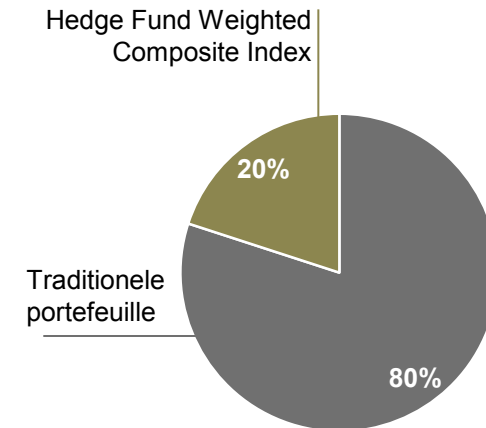
Voordelen van diversificatie binnen een traditionele portefeuille

1 oktober 2002 t/m 30 september 2012

Traditionele portefeuille



Verbeterde portefeuille



Een oorspronkelijke belegging van USD 1000 zou nu waard zijn	USD 1.774	USD 1.806
Totaal rendement	77,4%	80,6%
Jaarlijks rendement	5,9%	6,1%
Jaarlijkse volatiliteit	6,9%	6,6%
Grootste terugval	-25,5%	-24,6%
Sharpe-ratio ¹	0,53	0,59

1. De Sharpe-ratio wordt berekend aan de hand van de risicovrije rente in de betreffende valuta over de geanalyseerde periode. Aangezien de Sharpe-ratio een absolute maatstaf is van voor risico gecorrigeerd rendement, worden negatieve Sharpe-ratio's aangegeven als n.v.t., omdat deze misleidend kunnen zijn.

Traditionele portefeuille: 50% aandelen wereldwijd en 50% obligaties wereldwijd. Verbeterde portefeuille: 80% traditionele portefeuille en 20% HFRI Fund Weighted Composite Index.

Aandelen wereldwijd: MSCI World Net Total Return Index hedged to USD. Obligaties wereldwijd: Citigroup World Government Bond Index hedged to USD (Total return). Hedge Fund Weighted Composite Index: HFRI Weighted Composite Index. De indexgegevens van de HFRI over de laatste vier maanden zijn onder voorbehoud.

Met betrekking tot de resultaten kunnen geen garanties worden gegeven. Rendementen uit het verleden of prognoses bieden geen betrouwbare indicatie voor toekomstige resultaten.

Bron: Man-database, MSCI en Bloomberg.

Diversificatie voor zowel traditionele als alternatieve vermogensklassen

Correlatie met hedge fund-stijlen



Innovating to perform

Correlatie van maandelijkse rendementen: 1 oktober 2002 t/m 30 september 2012

	Managed futures	Relative value	Global macro	Event driven	Equity hedge	Hedge funds	Obligaties wereldwijd	Aandelen wereldwijd
Managed futures	1,00							
Relative value	0,07	1,00						
Global macro	0,82	0,27	1,00					
Event driven	0,16	0,88	0,41	1,00				
Equity hedge	0,16	0,84	0,46	0,94	1,00			
Hedge funds	0,26	0,86	0,56	0,95	0,99	1,00		
Obligaties wereldwijd	0,13	-0,30	0,07	-0,36	-0,38	-0,33	1,00	
Aandelen wereldwijd	-0,01	0,72	0,21	0,83	0,88	0,85	-0,34	1,00

Wat institutionele beleggers zoeken:

Fondsen die rendement opleveren via diversificatie, bescherming tegen dalingen en lage volatiliteit

Gereguleerde producten

Oplossingen op maat

Gedetailleerde risicoverslaggeving, waardoor kapitaaleisen evt. kunnen worden gereduceerd

Grote, robuuste aanbieders – een institutionele organisatie en toereikende kennis van wet- en regelgeving zijn essentieel

Enige terughoudendheid op de korte termijn door:

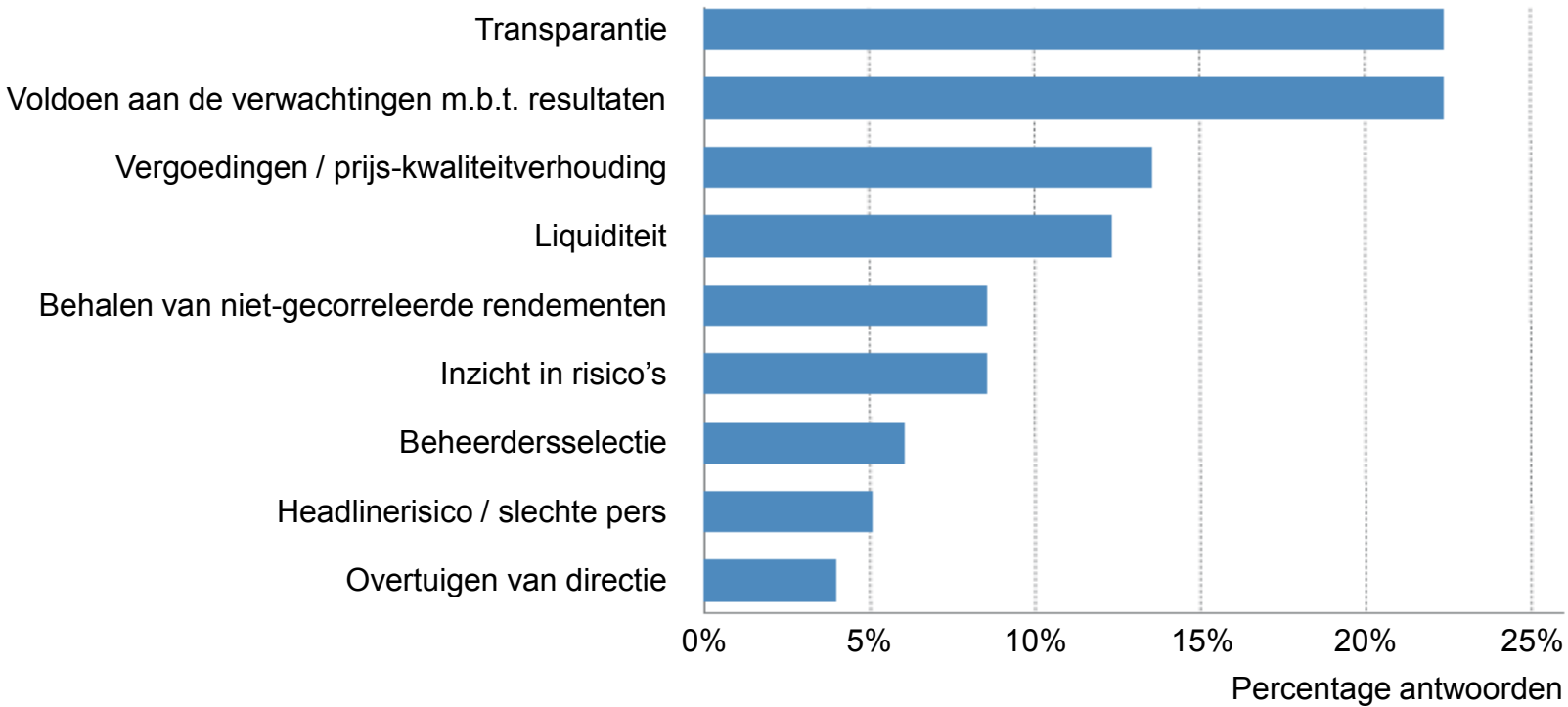
Risicoaversie/beperking van risico's – beleggers zijn bezorgd en onzeker over de huidige richting van de markt

Verlaagde risicobudgetten

Maar:

Deze punten bevestigen eigenlijk alleen nog maar eens de fundamentele waarde van een belegging in hedge funds

De belangrijkste uitdaging (% antwoorden)



Voorkeuren beleggers

Ik wil beheerste, transparante en flexibele beleggingsresultaten

Ik wil beleggen in formats die ik ken en vertrouw

Overtuig me ervan dat het businessmodel van de vermogensbeheerder op lange termijn houdbaar is

Oplossingen sector

- Liquide strategieën, niet gebonden aan een benchmark, lage correlaties met traditionele allocaties
- MAC's
- Op zichzelf staande allocaties, aanvullende portefeuilles, overlay-strategieën

- ICBE
- Dagelijkse koersen, gedetailleerde rapportage

- Middelenstroom naar beheerders die blijf geven van
 - kwaliteit op gebied van financiën en regelgeving
 - transparantie
 - mogelijkheden om in mensen, systemen en onderzoek te investeren

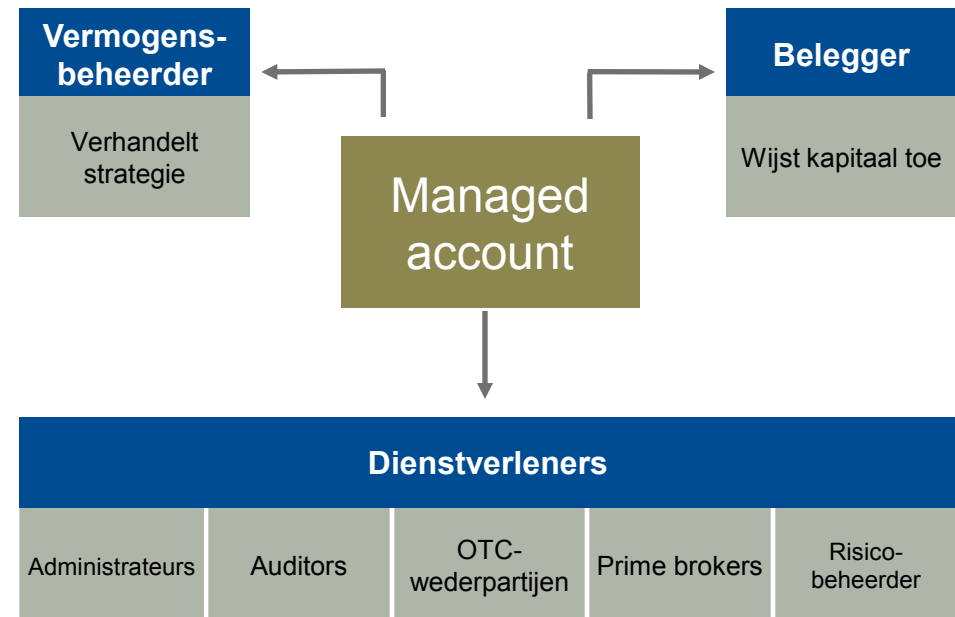
Managed account:

- Beleggingsvehikel dat toegang geeft tot de strategie van de vermogensbeheerder
- Gescheiden van het 'commingled fund' van de vermogensbeheerder

Verskillende mogelijke structuren:

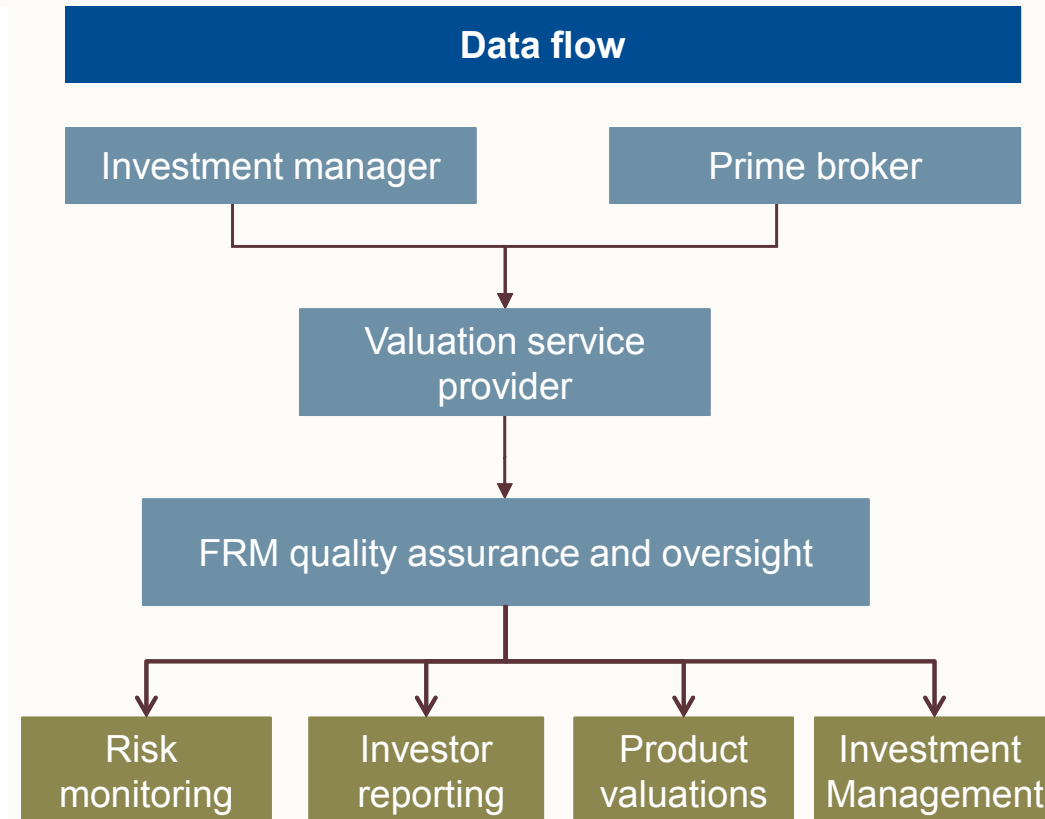
- Commanditaire vennootschap, maatschap, naamloze vennootschap etc.
- Onshore/offshore
- Verschillende dienstverlenings kaders

Typische managed-accountstructuur



- Dagelijkse transparantie en 'Look Through'
- Onafhankelijke waardering van de posities
- FRM controleert en biedt inzicht
- Volledige transparantie faciliteert
 - Betere waardering van de portefeuille
 - Transparante rapportage
 - Beter risicobeheer

Het kunnen modelleren van posities, risicofactoren en gevoeligheden zorgt er voor dat FRM een beter inzicht krijgt in de exposures en risico's op portefeuillen en Managed Account niveau



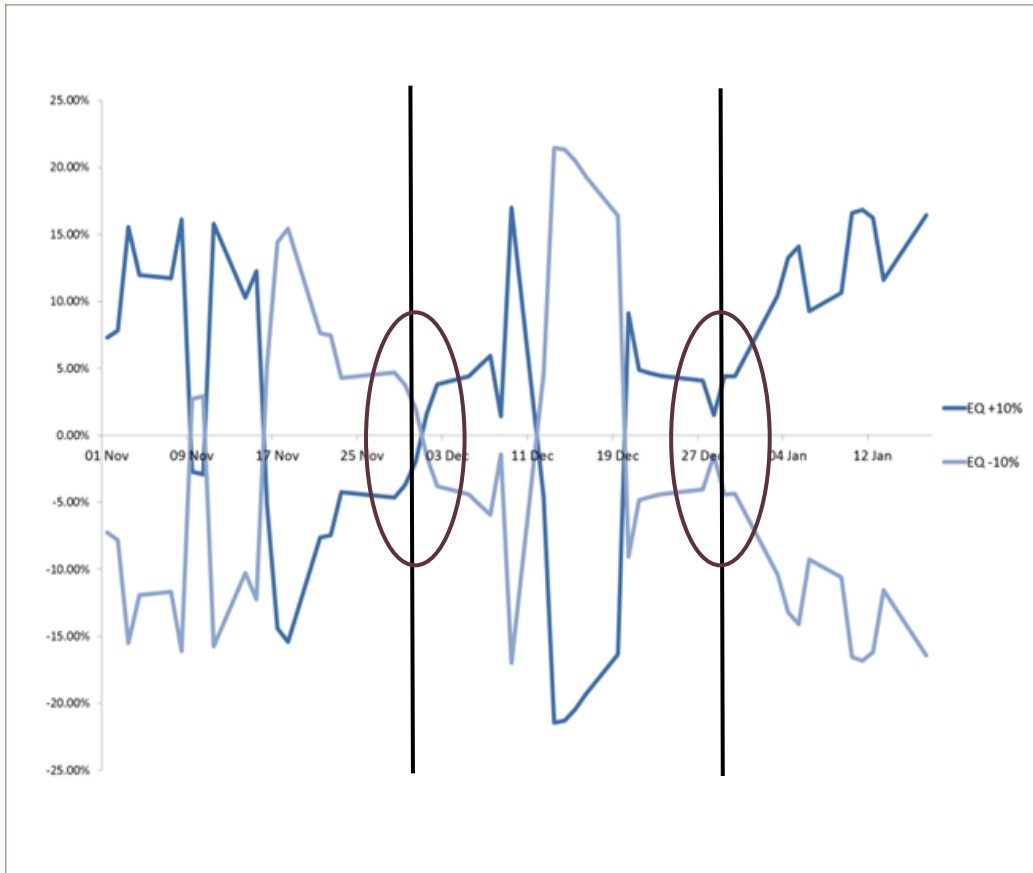
- **De risico limieten worden vastgelegd in de vermogensbeheerovereenkomst**
 - Vaak scherper dan het 'Reference Fund'
 - Opgesteld in het voordeel van de belegger
- Dagelijkse transparantie faciliteert risico beheer op dagbasis
- Het overschrijden van de limieten leidt tot escalatie procedures en vereist direct ingrijpen van de beheerder
- In het meest extreme geval wordt de beheerder van de portefeuille vervangen of wordt de portefeuille geliquideerd

Strategy implementation	Performance measures	Risk measures
Approved instruments, markets, sectors	Performance outliers	Risk factor sensitivities/stress tests
Liquidity	Backtesting exceptions	Leverage
Position/issuer concentration	Drawdowns	Value at Risk
Margin to equity		

Dagelijkse transparantie – Een voorbeeld

Beter inzicht in risico rendement dan de standaard maandelijkse rapportage

Source: Man database.



- De beheerder verlaagt het risico aan het eind van de maand
 - Standaard maandrapportage kan leiden tot de verkeerde conclusie
 - Zinnige risico- en rendement attributie alleen mogelijk op basis van dagelijkse statistieken
- Betekent meer inzicht !

Wat bepaalt de beheervergoeding:

- Mandaatomvang
- Onderliggende strategieën
- Klant specifieke wensen zoals duurzaamheidscriteria
- Fonds vs. co-mingled managed account

Misvattingen ...

Werkelijkheid

Implementatie kosten

- Geen, wanneer de belegger kiest voor 'co-mingled managed account'

Hoge kosten van een managed account zijn groter dan de voordelen

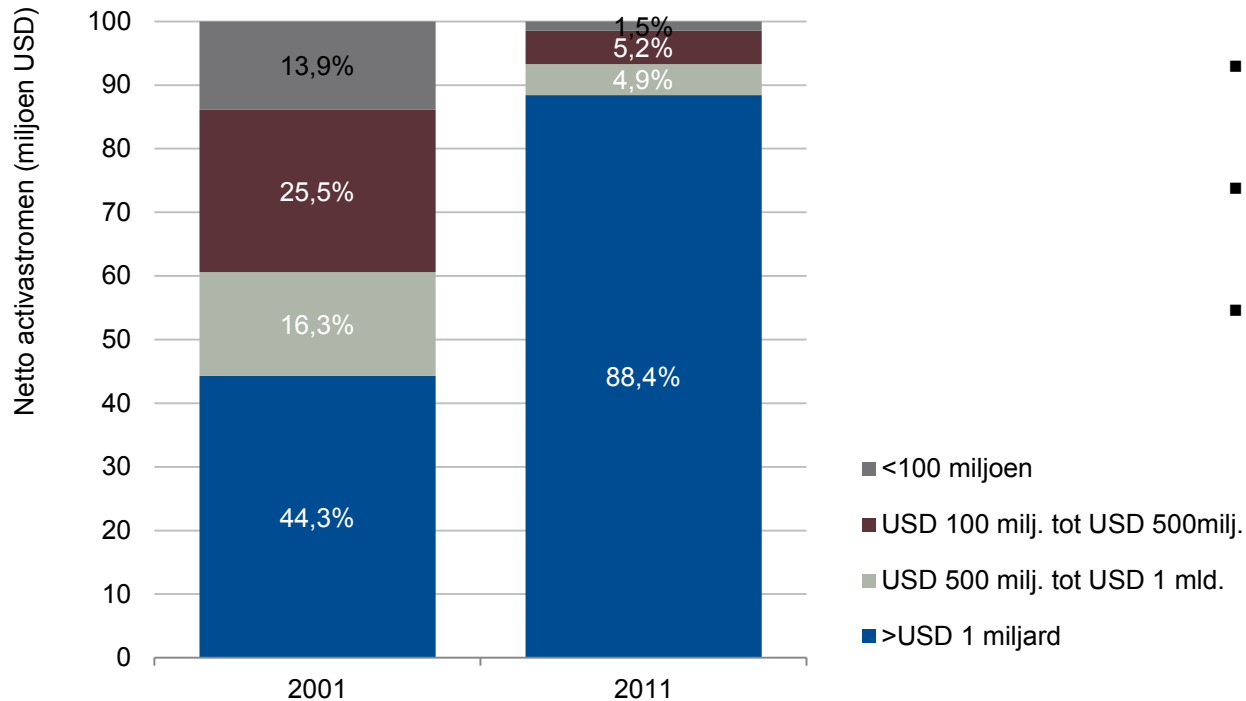
- Vanwege onze schaalgrootte kunnen we vaak lagere beheervergoedingen bedingen die doorgegeven worden aan beleggers

Kortingen worden niet doorgegeven aan de klant

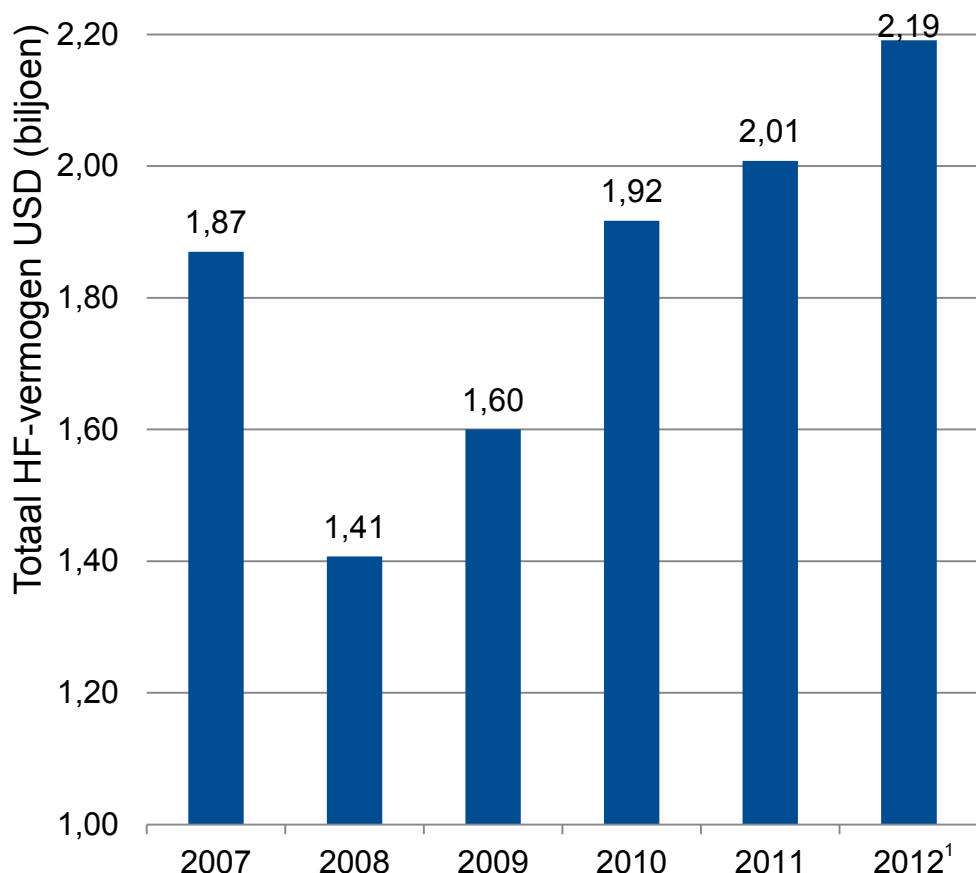
- Alle kortingen en retrosessies worden doorgegeven aan onze klanten

De sector is volwassener: vermogen is in een kleinere groep ondernemingen van institutionele kwaliteit geconcentreerd

2011



- **Schaalvoordelen**
- **Voorwaarden: aanpassen en innoveren**
- **Barbell: schaalgrootte en niche**



Consistente, concurrerende, voor risico gecorrigeerde prestaties een absolute voorwaarde

Insitutionele kwaliteit in organisatie en functioneren

Flexibiliteit en keuze:

- Multi-strategie
- Multi-format
- Hoge mate van liquiditeit
- Transparantie

Regulering vormt een integraal bestanddeel van de sector

- Hedge funds zijn volwassener geworden als assetklasse
- Het huidige klimaat maakt deze beleggingsproposities alleen maar relevanter
- Assets geconcentreerd bij beheerders van institutionele kwaliteit

Steven Desmyter

+44 20 7016 711767

steven.desmyter@man.com

Jeroen Broers

+44 20 7016 7167

jeroen.broers@man.com

Jacqueline Kressner

+44 20 7016 7163

jacqueline.kressner@man.com