

Uurloon: 150.000 dollar. Dat is laag

Topbeloning

Hedgefondsen hebben het zwaar. De bestverdienende managers harkten vorig jaar 'maar' 11,6 miljard binnen. Zijn de fondsen uit de gratie?

Door onze redacteur
Camil Driessen

AMSTERDAM. Als je de uren die Kenneth Griffin slapend doorbracht meetrekt, verdiende hij vorig jaar een kleine 150.000 dollar (133.000 euro) per uur. Met een jaarincome van 1,3 miljard dollar maakt hem dat de best betaalde hedgefondsmanager ter wereld, maar niet in de hedgefondswereld. Daar staat zo'n topbedrag voor een slecht jaar.

In 2014 verdiende de 25 best betaalde fondsmanagers samen 11,6 miljard dollar (10,4 miljard euro). Een halvering in vergelijking met het jaar daarvoor, blijkt uit het deze week verschenen jaarlijkse overzicht van *Institutional Investor's Alpha*. „Brute herinneringen“ aan de financiële crisis, knipspoor het vakblad. Sinds 2008 viel de beloning niet zo laag uit.

Geveeerd

Wereldwijd hebben hedgefondsen zo'n 3.000 miljard dollar onder beheer. De fondsmanagers worden geregeld met pokerspellers vergeleken. Ze leggen het geld in van grote beleggers, zoals Nederlandse pensioenfondsen. Ze hebben een waaier aan strategieën in hun hoofd. En ze zetten vervolgens vol in op aandelen, obligaties, opties, swaps, enzovoorts.

De een doet dat op wat conventionele wijze dan de ander. Een van de bekendste én geveerde fondsmanagers is Cowboy Bill Ackman van Pershing Square Capital. Vorig jaar haalde hij met een beursgang in Amsterdam nog dik 2 miljard euro op voor een van zijn fondsen.

Ackman is een 'activistische belegger'. Dat betekent dat hij er geregeld nogal hard ingaat en strijdt met de topmannen van bedrijven waar hij aandelen in koopt. Botox-maker Allergan probeerde hij in een overnametraject te dwingen. Dat lukte niet, maar Ackman liep vorig jaar wel weg met 2,7 miljard dollar winst vanwege de waardeswijging van zijn aandelen. „Strooper“, noemde Allergan-topman David Pyott hem daarna.

Ackman deert dat weinig. Hij vindt zijn activisme „goed voor markten“. Met een rendement van 32,8 procent is zijn Pershing bovendien het best presterende grote hedgefonds van 2014. Op de grootverdienerslijst staat hij op plek 4 met 950 miljoen dollar. En in tegenstelling tot die van verschillende concurrenten storten zijn inkomsten niet in.

Mega-inkomen

Is de halvering van inkomsten bij hedgefondsmanagers als groep reden tot medelijden? Niet als je hun inkomen naast dat van bankiers legt. In die vergelijking komt zelfs een topverdiener als Lloyd Blankfein van zakenbank Goldman Sachs er met zijn 24 miljoen dollar in 2014 bekaaid vanaf.

Bankiers krijgen bovendien met beduidend meer maatschappelijke ophef over hun beloning te maken. En dat terwijl de zakken van hedgefondsmanagers toch ook gevuld worden met het (pensioen)geld van miljoenen werkende burgers.

Ook als je naar het vermogen van de hedgefondsmanagers kijkt, is er geen reden tot klagen. Ze behoren tot de

De top-5 grootverdieners

In totaal verdiende de top-25 hedgefondsmanagers 11,6 miljard dollar in 2014. Dat is bijna de helft van de 21,2 van een jaar eerder.



rijkste beroepsgroepen op aarde. Neem George Soros, die zijn eerste grote klapper maakte op Zwarte Woensdag in 1992, toen de Britten zo als hij voorspelde het pond devalueerden. Hij is volgens *Forbes* inmiddels goed voor 24,2 miljard dollar. Soros en consorten zijn zo rijk doordat ze vaak eigenaar van hun hedgefonds zijn en er zelf ook in beleggen. Dat gaat hand in hand met een verdienmodel dat opvallend royaal van opzet is. Binnen de hedgefondswereld geldt het 2/20-principe. Hedgefondsen krijgen 2 procent van het belegde vermogen en 20 procent van de winst van hun beleggers.

Daarbovenop komt nog de zeer coulante fiscale behandeling. De Amerikaanse fiscus ziet inkomsten uit fondsen als langetermijninkomsten. En die worden belast tegen 'maar' 20 procent. Hillary Clinton uitte deze week op campagne in Iowa nog kritiek op het feit dat voor hedgefondsbeleggers lagere belastingtarieven gelden dan voor verpleegkundigen en vrachtwagenchauffeurs. Die betalen bijna het dubbele.

Glabs verloren

Maar het lijkt allemaal mooier dan het is. De halvering van de topinkomens is namelijk direct gekoppeld aan het feit dat hedgefondsen slecht presteren.

En dan is dit nog de top die het relatief goed doet. Het beeld in de volledige sector is dramatisch. De 2.400 fondsen die de Bloomberg Global Hedge Fund Index vormen, haalden in 2014 een gemiddeld rendement van slechts 1,6 procent. Ter vergelijking: met een vrijwel gratis belegging in de Amerikaanse beursindex S&P 500 haalden beleggers vorig jaar 13,69 procent rendement.

„Hedgefondsen hebben veel van hun glans verloren“, constateert hoogleraar ondernemingsfinanciering Marno Verbeek van de Erasmus Universiteit. Hij wijst er ook op dat de rendementen ten opzichte van een aandelenindex vaak tegenvallen en dat de kosten hoog zijn vanwege de twee/twintig-formule.

Een ander negatief aspect is volgens Verbeek dat hedgefondsen zeer gesloten bedrijven zijn. Dat maakt de financiële en operationele risico's voor beleggers onduidelijk. Bernie Madoff was een succesvol hedgefondsmanager tot hij piramidebouwer bleek.

Nederlandse pensioen

Vroeger stonden hedgefondsen met hun toverdozen waarmee ze de markt bespeelden, garant voor een hoog rendement. Ondanks de kosten maakte hen dat voor institutionele beleggers als pensioenfondsen aantrekkelijk in de beleggingsportefeuille.

Het bedrag dat Nederlandse pensioenfondsen aan hedgefondsen toevertrouwen steeg tussen 2007 en eind 2013 van 7 naar 27 miljard euro, blijkt uit onderzoek van vermogensbeheerder Robeco. Dat is zo'n 3 procent van de totale pensioenpot.

Maar dat percentage is aan het dalen. Begin dit jaar kondigde Zorg en Welzijn, met 2,5 miljoen deelnemers het op een na grootste pensioenfonds van Nederland, aan te stoppen met beleggingen in hedgefondsen: te duur, te weinig rendement, te complex.

Om vergelijkbare redenen meldde pensioenfonds PMT (metaal en techniek) vorig jaar al dat het zijn 1 miljard aan beleggingen in hedgefondsen af gaat bouwen.

Voor de sector zijn dat al met al geen positieve ontwikkelingen. Hoogleraar Verbeek: „Dat er desondanks fondsmanagers zijn die veel geld verdienen doet daar niets aan af.“

ILLUSTRATIE: RIK VAN SCHRIJVEN