

Amerikaans erfgoed

Deze week gaat het bij de crème de la crème van hedgefondsmanagers maar om één 'trade': de verkoop van het luxejacht van Bernard Madoff. Botenmakelaar Gordon Wyles probeert het zeventwintig meter lange jacht met de naam **BULL** aan de man te brengen in Monaco, waar deze week een beurs plaatsvindt voor hedgefondsmanagers.

Aan de andere kant van de oceaan, waar Wyles het jacht al een jaar lang probeert te verkopen, was niemand geïnteresseerd. Op zich vreemd, want de makelaar was ervan overtuigd dat er veel vraag uit de Verenigde Staten zou zijn naar het speeltje van de meesterfraudeur. "Ik denk dat dit jacht altijd zal worden geassocieerd met de grootste zwendel van de 21ste eeuw, daarom is het bijna Amerikaans erfgoed", zo meldde zakenblad Quote. Toen moest de powerboat nog 6 miljoen euro opleveren, nu is de

vraagprijs nog maar 3 miljoen euro. Eerdere veilingen van Madoffs Aston Martin, Chinees porselein en luxehorloges leverden naar schatting ongeveer 24 miljoen dollar op.

Of daar 3 miljoen euro bij opgeteld zal worden is nog maar de vraag. Een aanzienlijk deel van de hedgefondsmanagers heeft zelf of indirect voor hun klanen in Madoff geïnvesteerd. Het bedlinnen met ingeweven initialen van Bernard en zijn vrouw Ruth, bij de koop inbegrepen,



De schat bij Kreta

De Griekse schulden crisis is inmiddels verworpen tot een chaotisch spel van dwang en vrijwilligheid. Om miljardensteun te blijven ontvangen krijgt de Griekse regering het mes op de keel om verder te bezuinigen. Aan de andere kant is er het dringende verzoek van vooral Nederland en Duitsland aan grote beleggers om vooral vrijwillig mee te betalen aan de

financiële steun.

Particuliere beleggers verkeren intussen in een hypernerveuze spreidstand. Enerzijds zal verdere miljardensteun voor (tijdelijke) opluchting op de beurzen zorgen. Maar beleggers zijn ook belastingbetalers. Als Griekenland de miljardenleningen niet terug kan betalen, krijgen beleggers alsnog de rekening gepresenteerd. Mocht Griekenland opnieuw geld toegeschoven krijgen, dan zou het fijn zijn als het die kan terugbetalen. Hoe denken de Grieken dat te doen?



De bevolking lijkt vooral op een wonder te rekenen. Volgens hardnekkige geruchten aan de Griekse borreltafels beschikt het



Een institutionele belegger kan beter vertrouwen op een adviseur die hij zelf inhuurt dan op een door de crediteur betaalde kredietbeoordelaar.

SAUMIL PARIKH,
MANAGING DIRECTOR EN PORTFOLIOMANAGER
VAN PIMCO

zal het in slaap vallen van een gedupeerde hedgefondsmanager niet vergemakkelijken. ■

20% kans op -40%

Er is 20 procent kans dat de S&P dit jaar 40 procent inlevert. Dit blijkt uit onderzoek van hedgefondsmanager Mark Spitznagel. Hij bestudeerde de relatie tussen de overwaardering van de aandelen in een index en becijferde vervolgens de kans op extreme verliezen. Maar hoe weet Spitznagel of de index overgewaardeerd is? Hiervoor neemt hij de Q-ratio, oftewel de verhouding tussen de beurswaarde van een onderneming en de boekwaarde.

In de laatste honderdtien jaar trok de Q-ratio vrijwel altijd naar het gemiddelde ('mean reversion'). Als de beurs een lage waarde toekende aan bedrijven (lage Q-ratio) betekende dit dat de index in een jaar 20 procent meer waard werd. Omgekeerd heeft een hoge Q-ratio een gemiddeld laag rendement in het daaropvolgende jaar als gevolg. En dit lage rendement gaat ook nog eens gepaard met veel staart risico. Een hoge Q-ratio van de S&P-index betekent een aanzienlijke kans op extreme dalingen van het mandje Amerikaanse aandelen.

Bij een ratio van 1,04 is de S&P historisch erg duur. Als de honderdtienjarige relatie zich voortzet, kunnen beleggers (gemiddeld) rekenen op een daling van de beurs van 20 procent in de komende jaren. De kans is 20 procent dat de index zelfs 40 procent daalt. Spitznagel waarschuwt daarbij dat een eventu-

land over flinke oliereserves. En dan betreft het niet de voorraden in de Middellandse zeebodem waarover al zo lang geruzied wordt met aartsrivaal Turkije. Nee, het zou hier gaan om grote hoeveelheden zwart goud voor de kust van het eiland Kreta.

Misschien is het vooral de symboliek die de Grieken aansprekt. De mythologie verhaalt immers over de Griekse oppergod **ZEUS** die zijn bruid **EUROPA** naar Kreta ontvoerde. En nu houdt Griekenland Europa opnieuw in de tang. Officieel is in ieder geval zeer weinig bekend over het bestaan van een energiebron voor de Kretenzische kust. De enige olie die de Grieken nu nog wat geld oplevert komt uit olijen. ■