



01-10-2016 Ledenspecial

Over dollartekens, blind instappen en risico's

De aanleiding van deze special betreft een artikel van Jan Braaksma uit het **Financiële Dagblad** d.d. 23 september 2016. Voor de volledigheid is het artikel in het geheel geplaatst. Voor onze special is echter slechts de uitvoering van de zijwaartse optiestrategie van het Diana Trading Fund interessant.

Ik sluit af met een WB reactie over de uitgevoerde zijwaartse strategie op de AEX van het Diana Trading Fund.

[Jan Braaksma](#)

Beleggers mogen verlies verhalen op aanbieder van alternatieve beleggingen

Met het volledige fondsvermogen gokken op weinig beweging van de AEX, Amerikaanse levensverzekeringen die waardeloos aflopen omdat de premie niet is betaald en verdenking van omkoping. Het rommelt bij De Veste, een vermogensbeheerder die alternatieve beleggingen aanbiedt aan Nederlandse particulieren. Deelnemers aan twee fondsen claimen ruim €500.000 bij het bedrijf, en beleggers in een derde fonds kunnen voorlopig niet bij hun inleg van €1 mln.

'Succesvol beleggen is een keuze.' In een boek met die klinkende titel vat Bert van Arkel zijn beleggingsvisie samen. Van Arkel, die zijn beleggingen aanprijst in televisieprogramma Business Class, is beheerder van het Diana Trading Fund. Via De Veste, de aanbieder van het fonds, kunnen beleggers in 2009 instappen vanaf €50.000, de toenmalige vrijstellingsgrens van de Autoriteit Financiële Markten. Gelokt door hoge rendementen, volgens de website van Van Arkel 30% per jaar, trekt het fonds miljoenen euro's aan. Onder de participanten zijn vier particuliere beleggers, die tussen 2009 en 2011 bijna €700.000 inleggen. Begin 2012 is van die inleg minder dan de helft over: samen verloor het viertal ruim €415.000.

Opties schrijven

Over de oorzaak van het verlies liggen de meningen mijlenver uiteen. De boze beleggers vinden het risicomanagement van De Veste ver onder de maat, zo laat hun juridisch adviseur Jeroen Wendelgelst weten. De vermogensbeheerder had moeten ingrijpen toen Van Arkel in augustus 2011 het volledige fondsvermogen inzette op een beperkte koersbeweging van de AEX, door uitsluitend call- en putopties op de Amsterdamse hoofdindex te schrijven. Die voorspelling kwam niet uit: in augustus en september 2011 daalde de AEX met 14%. De Verenigde Staten verloren hun triple A-status en de eurocrisis laaide op. Het vermogen van

het Diana Trading Fund daalde die maanden met 70%, van €6,75 mln naar iets meer dan €2 mln.



Jack van Oosterbosch

Volgens Jack van Oosterbosch, directeur van De Veste, hadden de beleggers 'dollartekens in hun ogen' en zijn zij 'blind ingestapt', zonder goed na te denken over de risico's. Van Oosterbosch, net als Van Arkel vaste gast bij Business Class om zijn beleggingsfondsen aan te prijzen, vindt dat De Veste niets te verwijten valt: 'Natuurlijk hanteerde het fonds een risicovolle strategie, anders haal je nooit zulke rendementen. Dat lukt niet als je alleen in staatsobligaties belegt', zegt hij via de telefoon.

4 problemen bij De Veste

1 Diana Trading Fund

2011

70% van het fondsvermogen verdampt als de AEX in twee maanden tijd 14% daalt, terwijl het Diana Trading Fund vol heeft ingezet op een beperkte koersbeweging van de index.

2 Double Benefit Fund

2014

Een Amerikaanse levensverzekeringpolis, waarin het fonds belegt, loopt waardeloos af doordat de premie niet op tijd wordt betaald. De Veste houdt een ingehuurde adviseur verantwoordelijk en krijgt gelijk van de rechter.

3 Double Benefit Fund

2015

Een tweede Amerikaanse levensverzekering loopt waardeloos af doordat de premie niet op tijd wordt betaald. Volgens De Veste zijn de betalingsherinneringen nooit aangekomen bij de Amerikaanse beheerder.

4 Platinum Trading Fund

2016

Het Platinum Trading Fund gaat op slot vanwege een FBI-onderzoek naar een Amerikaanse medewerker van Platinum, die wordt verdacht van omkoping. Totdat de beleggingen zijn verkocht, kunnen participanten niet bij hun geld.

Postverkeer

Het Gerechtshof Amsterdam gaf de beleggers in een deze zomer gepubliceerd vonnis gelijk. Beide partijen moeten alternatieve scenario's laten doorrekenen om te bepalen hoe groot het verlies was geweest bij een beter gespreide portefeuille. Ook hier komen beide partijen voorsnog niet uit: volgens Van Oosterbosch was het verlies net zo groot geweest, Wendelgelst zegt dat het verlies 'maximaal 10%' zou hebben bedragen.

Ook bij het Double Benefit Fund, het laatste nog actieve Nederlandse fonds dat belegt in tweedehands Amerikaanse levensverzekeringen, is een groep beleggers boos. Eind 2015 is een polis namelijk waardeloos geëindigd, doordat de premie niet op tijd is betaald. Een groep beleggers houdt De Veste daar verantwoordelijk voor en heeft een claim van \$100.000 (€90.000) neergelegd bij de vermogensbeheerder. De Veste-directeur Jack van Oosterbosch vindt dat zijn bedrijf geen blaam treft. Hij zegt dat de polis niet is betaald, omdat de betalingsherinneringen nooit zijn aangekomen bij de Amerikaanse partij die het geld namens De Veste moet overmaken. Van Oosterbosch: 'Wij hebben geen invloed op het Amerikaanse postverkeer.'

Langer leven

Eind 2014 liep al een andere polis waardeloos af. De Veste wijt dat aan DB Financials, een partij die door de vermogensbeheerder is ingeschakeld als adviseur. Daar ging de rechtbank Amsterdam in mee, zo blijkt uit een nog ongepubliceerd vonnis dat in handen is van het FD. DB Financials moet van de rechter de schade van €112.833 vergoeden. Volgens Van Oosterbosch heeft De Veste zijn participanten al eerder 'uit eigen zak' gecompenseerd.

De deelnemers in het Double Benefit Fund die in 2007 minimaal €50.000 per persoon inlegden en daar vijftig participaties met een nominale waarde van €1000 voor kregen, hebben weinig plezier beleefd aan hun belegging. In 2007 beloofde De Veste een jaarrendement van 10% tot 12%, maar negen jaar later is het zelfs onzeker of de deelnemers hun volledige inleg terugkrijgen. In documenten van de vermogensbeheerder staat dat tot en met 2015 €503 per participatie is uitgekeerd. Het rendement valt tegen doordat de polishouders langer leven dan verwacht en beleggers dus langer premie moeten betalen.

De tijd begint te dringen. Het fonds, waar beleggers in 2007 zo'n €5 mln inlegden, heeft een looptijd van tien jaar. De hele portefeuille moet dus voor februari 2017 verkocht zijn. Volgens De Veste-directeur Van Oosterbosch heeft een Amerikaanse partij \$1,15 mln (€1 mln) geboden, oftewel €250 per participatie. In plaats van het beloofde rendement van 10% tot 12 % per jaar blijven de beleggers in dat scenario achter met een verlies van 25%. Toch houdt Van Oosterbosch hoop: 'Als er een redelijk bod komt, is het niet ondenkbaar dat de participaties terugbetaald worden.'

Van Oosterbosch heeft meer aan zijn hoofd. Zijn klanten kunnen voorlopig niet uit het Platinum Handelsfonds, waar zij €1 mln in hebben gestoken. Het hedgefonds wordt opgedoekt en de beleggingen verkocht, omdat een van de Amerikaanse medewerkers van Platinum door de FBI wordt verdacht van omkoping. Van Oosterbosch verwacht begin 2017 een eerste betaling te kunnen doen aan zijn klanten. 'Misschien lijkt het erger dan het is.'

Reactie WeekendBeleggers

Het Diana Trading Fund belegde in een zijwaartse strategie op de AEX, eenzelfde strategie als WeekendBeleggers. Vandaar dat ik dit een interessante case vond om te zien hoe WB er zou zijn uitgesprongen met de moneymanagement regels zoals wij die sinds april 2012 hebben ontwikkeld.

De verliesperiode

Laten we eerst eens kijken naar de periode waar het hier om gaat, namelijk aug/sept. 2011 (let op, WB startte haar zijwaartse strategie pas in april 2012 bij de paarse verticale lijn) dus de case heeft niet daadwerkelijk plaatsgevonden gedurende de WB tijdspanne.

Een forse AEX koersdaling van -14% is niet gunstig voor een strategie die juist is bedoeld voor de zijwaartse beweging. Dat zou u inmiddels bekend in de oren moeten klinken. Tot zover geen nieuws.



De forse AEX daling is duidelijk waarneembaar bij de 2e rode horizontale lijn waar de AEX op slotkoers dwars door de putoptie uitoefenprijs zakt. We hebben het dus zeer waarschijnlijk over de augustus maandserie 2011 waar het voor van Arkel en de vermogensbeheer klanten fout ging. Als we wat beter inzoomen op de grafiekafbeelding, zien we het volgende beeld.



De periode waar het bij het Diana Trading fund fout ging

Bert van Arkel

Op basis van de gegevens uit het FD artikel (meer info heb ik helaas niet ter beschikking) kan ik mij niet aan de indruk onttrekken dat van Arkel zeer risicovol bezig is geweest (en zijn vermogensbeheerder eveneens).

Van Arkel staat bij mij bekend als een echte short strangle belegger. Bij de short strangle strategie worden de call en de put tegelijkertijd geschreven vanaf de eerste blauwe verticale bar. Dat gaat een week lang goed. Daarna begint de ellende op het moment dat AEX fors gaat dalen.

Als van Arkel zijn eigen strategie (verkondigd tijdens zijn seminars) met discipline had gevolgd, dan had hij afscheid van de posities genomen op het moment dat de slotkoers onder de geschreven put uitoefenprijs sluit. Er zou dan weliswaar ook fors verlies zijn opgetreden maar gezien de getallen waar het hier om gaat (verlies 4.5 miljoen!) kan ik mij niet aan de indruk onttrekken dat het ingrijpen pas veel later (en dus te laat) heeft plaatsgevonden. Ik weet het niet, ik was er niet bij.

Hoe gaat WB eigenlijk met een identiek scenario om?

Om te beginnen hanteert WB de diagonale variant van de short strangle. Dat is een keuze.. Daarbij wordt de put 1 week later geschreven dan de call. Bij een dalende AEX geeft dat een gunstiger effect (lees minder verlies) dan bij een short strangle (waarbij de call en de put tegelijkertijd wordt geschreven).

Dat had overigens in dit geval niet veel uitgemaakt, omdat 1 week later de koers (bij de rode verticale bar) zelfs nog iets hoger stond dan de blauwe bar een week eerder. Dus daar zit het verschil niet. In welke hoek moeten we het dan wel zoeken?

Technische analyse

Bij aanvang van de positie zien we duidelijk dat de koers zich onder de twee Moving Averages (korte en middellange termijn) begeeft. Oeps, dan WEET je al dat je in een dalende trend zit. Van Arkel, technisch analist, had zich dat moeten beseffen.

Verticale put bull spread

WB neemt in zo'n zelfde situatie als voorzorgsmaatregel een long put in als een soort verzekering (nee, geen 100% compensatie) voor het verlies van de geschreven put (Iron Condor). Zo ontstaat aan de onderzijde een verticale put bull spread.

Het effect hiervan is dat een verlies wordt gemaximaliseerd (en niet meer in theorie doorloopt tot in het oneindige wanneer niet tijdig wordt ingegrepen) tot het verschil in uitoefenprijs minus de ontvangen premies (zeg 1000 euro minus ontvangen premies per contract). Alleen al door deze actie had het zeer forse verlies van van Arkel nooit kunnen plaatsvinden, schat ik zo in.

Moment van ingrijpen

Vervolgens zou WB pas ingrijpen rond de uitoefenprijs wanneer de geschreven put zou zijn aangevuld door een longput. Dus op het moment als van Arkel had moeten doen. Het verschil is dat het WB verlies vele malen minder zou zijn dan bij van Arkel.

Overigens, bij een kale short strangle grijpt WB al eerder in namelijk op 1% boven de put uitoefenprijs, juist om het verlies niet steeds groter te laten worden. We gaan er in feite dan al van uit dat de koers onder de uitoefenprijs zal eindigen, hoewel dat moet blijken. Een kale short strangle voeren we alleen uit wanneer de koers niet onder maar boven de twee Moving Averages start en dan nog onder bepaalde voorwaarden.

Winst

Ik sluit zelfs niet uit dat WB deze serie (met de wetenschap van 4 jaar try and error) met winst had afgesloten. Ga maar na. De geschreven call heeft winst opgeleverd (ook bij van Arkel). De geschreven put zou na ongeveer 3 weken met winst zijn gesloten (het punt ter hoogte van de onderste gele MA). De long put had uiteraard verlies opgeleverd. Per saldo zou echter winst zijn ontstaan, hoeveel, dat doet er even niet toe.

Gokken of Beleggen?

WB kan (ook wanneer *wel* verlies zou zijn ontstaan) door met de strategie, van Arkel niet. (een verlies van 70% betekent immers eigenlijk een faillissement van je model). WB legt namelijk niet het hele ter beschikking staande vermogen in. Dat heet beleggen. Door het volledig ter beschikking staande vermogen in te zetten, heeft de "beursgoeroe" onnodig veel risico gelopen (voor de vermogensbeheer klanten) want verlies moet je (onder normale omstandigheden) in beginsel weer weg kunnen werken, zo simpel is het. Dit alles klinkt daarom meer als gokken dan als beleggen. Zou de 20% winstfee hier wellicht de drive zijn geweest?

Risico's

De vermogensbeheerder De Veste heeft hier een eigen verantwoordelijkheid. Ook deze beheerder heeft willens en wetens grote risico's gelopen voor haar klanten door zich onvoldoende te verdiepen in de van Arkel strategie, onverantwoordelijk beheerders gedrag naar mijn idee.

scroll naar onderen

Er is helemaal niks mis met een risicovolle strategie. Je moet dan wel weten wanneer je met discipline moet ingrijpen. En dan moet je uiteraard ook weten wat de risico's zijn. Van Arkel weet dat natuurlijk best, maar heeft om welke reden dan ook verzuimd in te grijpen of te laat ingegrepen.

Resumerend stel ik vast dat

1. De -14% AEX daling niet per se had hoeven leiden tot 70% verlies;
2. Van Arkel zich niet of onvoldoende realiseerde dat de AEX zich in een downtrend bevond;
3. Er geen tegenmaatregelen zijn ingezet(bijv. een verticale put bule spread);
4. Het moment van ingrijpen niet tijdig of mogelijk zelfs te laat is geweest;
5. Er zonder discipline is gewerkt door zich niet aan de eigen regels te houden;
5. Aan het gokken was door al het belegd vermogen in te zetten;
6. De Veste wel erg veel vertrouwen had in Van Arkel waarbij hij zijn eigen verantwoordelijkheid als vermogensbeheerder uit het oog verloor
7. WB onder dezelfde omstandigheden:
 - niet al het beheerd vermogen inlegt
 - een up of downtrend wel meeneemt in de analyse
 - voorzorgmaatregelen neemt met een verticale put bull spread
 - mogelijk zelfs een winstgevende positie had gerealiseerd door tijdig te sluiten

Tot slot

Volgens Jack van Oosterbosch, directeur van De Veste, hadden de beleggers *'dollartekens in hun ogen'* en zijn zij *'blind ingestapt'*, zonder goed na te denken over de risico's.

Ik zou het eigenlijk willen omdraaien *De Veste had 'dollartekens in de ogen' en is Jack van Oosterbosch 'blind ingestapt' met van Arkel, zonder goed na te denken over de risico's.*

Michael Groenewoud

p.s.

Voor meer reacties op het FD artikel zie IEX.nl Nico Inberg

http://www.iexgeld.nl/Artikel/256518/Beleggen-met-30-rendement-Kan-dat.aspx?_ga=1.155919807.502705468.1474033787