

‘Wij durven onze vrijheid te nemen’

De Franse fondsmanager Edouard Carmignac is een van de onbetwiste sterren van de financiële markten. ‘Zelfs in deze tijden stroomt elke dag €100 mln onze kant op.’

Frits Conijn

Mao Zedong rechts en Vladimir Lenin links. Levensgrote portretten van deze twee communisten sieren het kantoor van Edouard Carmignac, oprichter van het Franse Carmignac Gestion en fondsmanager van Carmignac Investissement.

Het zijn geen voor de hand liggende rolmodellen in een sector waarin succes vooral wordt bepaald door het vinden van kansrijke investeringsmogelijkheden. En daar waren de sovchozen, de vijfjarenplannen en de landhervormingen nu niet bepaald aansprekende voorbeelden van.

Maar toch stroomt dagelijks tussen de €80 mln en €120 mln naar de fondsen van Carmignac. Daardoor is het beheerd vermogen opgelopen tot ruim €27 mrd. Het vlaggenschip Investissement behaalde over de afgelopen twintig jaar een gemiddeld jaarrendement van 13%. Dit heeft tot gevolg dat de naam van Carmignac steeds vaker in één adem wordt genoemd met die van grootheden als George Soros en Warren Buffett.

Vrijheid

‘Zonder moed waren deze resultaten nooit behaald’, legt de 62-jarige fondsmanager uit in zijn kantoor in het hart van Parijs. ‘Wij durven in tegenstelling tot veel andere beleggingsfondsen vol te gaan voor onze overtuiging. Als wij geloven in een bepaald idee, verklaren wij dat tot thema. Als het zover is, zijn wij absoluut niet bescheiden in de uitwerking. De managers krijgen veel vrijheid om op de thema’s in te spelen.’

De wereld staat volgens de managers van Carmignac aan de vooravond van grote verschuivingen. ‘Een belangrijk deel van de economische en politieke macht gaat van Europa en de Verenigde Staten naar China en andere opkomende landen’, zegt Edouard Carmignac. ‘Dat is het thema voor de komende periode. Lenin en Mao laten mij elke dag weer zien dat grote veranderingen in korte tijd gerealiseerd kunnen worden. Ondanks



FOTO: PHILIP PROVILY

‘Wij durven onze vrijheid te nemen’

De Franse fondsmanager Edouard Carmignac is een van de onbetwiste sterren van de financiële markten. Zelfs in deze tijden stroomt elke dag €100 mln onze kant op.’

M



Interview

al hun misdaden hebben zij hun landen in sneltreinvaart veranderd van middeleeuwse samenlevingen in industriële economieën. Dat valt niet te ontkennen.'

Om de vrijheid van handelen van de fondsmanagers te maximeren wordt alleen bij het vergoedingsbeleid gebruikgemaakt van een benchmark, een maatstaf om de eigen prestaties te meten en te beoordelen. Wanneer die wordt verslagen, krijgen de beheerders een deel van het overrendement. Maar voor de investeringsbeslissingen speelt de vergelijking geen enkele rol en de beleggingsfondsen vertonen qua samenstelling meestal nauwelijks overeenkomsten met de benchmark. 'Waarom zou ik doen wat iedereen doet? Grote massa's maken mij angstig en ik slaap 's nachts veel beter als ik mijn eigen ideeën volg.'

Opkomende landen

De fondsmanagers nemen veel vrijheid. 'Juist daarom is het van belang dat wij de beleggers constant van nauwkeurige informatie voorzien', aldus Carmignac. 'Onze klanten krijgen eens per week een nieuwsbrief over het gevoerde beleid en over de geleverde prestaties. Wij leggen consequent uit wat wij waarom doen, ook als het minder gaat. Eigenlijk kwam het schandaal rond oplichter Bernard Madoff ons wel goed uit. Daardoor zijn beleggers meer belang gaan hechten aan transparantie, en die boden wij al ruimschoots.'

Edouard Carmignac beheert zelf het Carmignac Investissement-fonds. 'Het is belangrijk dat ik zelf betrokken blijf bij het ambacht. Jaarlijks reis ik duizenden kilometers om de bedrijven te bezoeken waarvan wij overwegen aandelen te kopen. Ik houd me altijd ook goed op de hoogte van de recente economische ontwikkelingen.'

Op dit moment wordt de fondsmanager vooral getrokken door China en andere opkomende landen. 'Europa, Japan en de Verenigde Staten raken het leiderschap door de politieke en economische ontwikkelingen vrijwel zeker kwijt. Dus moeten wij de mooie rendementen elders zoeken. Tegelijkertijd stemt deze ontwikkeling mij ook wel een beetje verdrietig. Ik heb vijf kinderen en voor hen wordt het niet eenvoudiger een mooie toekomst op te bouwen.'

Alleen bij drastische veranderingen blijven de Europese en Amerikaanse bedrijven kansrijk de concurrentie uit de andere werelddelen te verslaan. 'Het is dringend nodig dat zij een veel groter budget vrijmaken voor onderzoek', zegt Carmignac. 'Vooral maatregelen waarmee het milieu wordt gespaard, kunnen wel een extra injectie gebruiken. Verder is een grotere flexibiliteit noodzakelijk, de verstarring is te groot. De ondernemingen moeten weer tot leven komen.'

Veiligheid

Bij Carmignac wordt ook aan de veiligheid gedacht. Als de ontwikkelingen even tegenzitten, worden de posities in meerdere of mindere mate afgedekt met derivaten. Die maken het mogelijk dat de langetermijnvisie ook bij koersdalingen intact kan blijven, en dat de effecten niet verkocht hoeven te worden om de verschillen van de koers te verminderen.

De strategie is daarbij tamelijk eenvoudig: stel dat de visie naar aandelen van technologiebedrijven wijst, maar dat voor de korte termijn toch dalende koersen worden verwacht, dan wordt bijvoorbeeld een future op de Nasdaq verkocht zodat een daling bij de aandelen op de derivatenmarkt wordt goedge maakt.

Verder worden vrijwel alleen aandelen van liquide bedrijven opgenomen. 'Als wij belangen zouden nemen in kleinere bedrijven, zouden onze transacties de koersniveaus beïnvloeden', verklaart Carmignac. 'Wij moeten snel onze positie kunnen sluiten en kunnen opbouwen. Twee dagen is genoeg om 60% van onze aandelenposities te kopen of te verkopen.'

De kredietcrisis die in 2008 uitbrak is daar een duidelijk voorbeeld van. Toen werd het aandelenbelang bij het beleggingsfonds in sneltreinvaart teruggebracht tot het wettelijk voorgeschreven minimum. Maar na de beter dan verwachte 'leading indicators' in de Verenigde Staten in februari van dit jaar werd gerekend op herstel. Toen ook de grote Amerikaanse banken lieten



Eduard Carmignac met zijn team, onder het toezien van Lenin

weten dat het ergste van de afbraak van hun balansen achter hen lag, kondigde de ommekeer zich aan. De fondsmanagers van Carmignac pompten miljarden in de markt en in slechts enkele dagen was het aandelenbelang toegenomen van het minimum tot het maximum. Bij mixfonds Carmignac Patrimoine betekende dat een stijging van nul naar veertig procent.

Door de grote mate van vrijheid kiezen slechts weinig instituten voor Carmignac Gestion. Zij willen zelf bepalen hoe groot hun belang in aandelen is en voor hoeveel procent de portefeuille uit obligaties bestaat. Een manager die dat voor ze doet, is meestal niet populair bij deze doelgroep. 'Het grootste deel van ons geld komt van particulieren', beaamt Carmignac. 'Maar langzamerhand neemt ook de belangstelling toe van de grote beleggers. Op kortingen op de beheerfee hoeven zij niet te rekenen, iedereen moet bij ons hetzelfde betalen.'

De beleggingsbeslissingen van Carmignac Gestion beginnen met een top-downbenadering. Elke ochtend komen alle beheerders bijeen voor de ochtendvergadering, waarin de grote lijnen worden uitgezet. De een ziet bijvoorbeeld kansen in de opkomende landen, de ander voelt meer voor grondstoffen en een derde is weer bevreesd voor een heropleving van de inflatie.

Vervolgens worden de ideeën bediscussieerd en het uiteindelijke resultaat vormt de grondslag voor de

beslissingen van de fondsmanagers. Die krijgen vervolgens de vrijheid om het aan hen toegewezen fonds naar eigen inzicht in te richten. Hun keuzes worden vergemakkelijkt door de kennis van de kansrijke bedrijven waarmee de thema's uitgewerkt kunnen worden. Deze mensen maken jaarlijks veel kilometers om de ondernemingen te bezoeken.

Eigendom

Edouard Carmignac houdt altijd een zekere afstand tot zijn mensen. Tijdens het voorbijgaan spreken zij hem zonder uitzondering aan met 'u'. 'Ik moet een soort klankbord zijn in het bedrijf. Als de managers problemen hebben, kunnen zij altijd bij mij terecht. In die

'WIJ DURVEN IN TEGENSTELLING TOT VEEL ANDERE FONDSSEN VOL TE GAAN VOOR ONZE OVERTUIGING'





gesprekken probeer ik de gezagsverhoudingen zo min mogelijk een rol te laten spelen. Maar het moet niet te klef worden. Als het nodig is, ben ik degene die de beslissingen neemt.'

De fondsmanagers van Carmignac Gestion zijn allemaal aandeelhouders van de onderneming. 'Hun belangen moeten dezelfde zijn als die van het bedrijf', zegt de naamgever. 'Ik verminder zo het risico voor ontsporingen. Wel houd ik zelf de meerderheid en ben ik zelf altijd betrokken bij de aanname van nieuwe mensen. Zij moeten goed in het team passen, dat is misschien nog wel belangrijker dan de juiste opleiding of de correcte achtergrond.'

'Fondsmanagers zijn vaak moeilijke mensen. Bij tegenvallers slaat de onzekerheid snel toe. Maar als het goed gaat, voelen zij zich vaak "masters er of the universe". Zo moest ik begin 2000 een gesprek voeren met een manager die verantwoordelijk was voor de technologie-sector. Hij vond dat hij fantastische prestaties had geleverd en dat hij dus recht had op een veel hogere bonus. Op dat moment liep juist de schoonmaakster voorbij. Ik zei: "Zij had waarschijnlijk zonder enige opleiding een aantrekkelijk rendement gehaald. Je hebt gewoon geboft met de marktomstandigheden".'

Van de fondsmanagers wordt ook verwacht dat zij hun baas corrigeren als hij fouten maakt. 'Een open cultuur leidt tot betere resultaten, daar ben ik van over-

tuigd. Op het moment hebben wij een uitstekend team en is er geen enkele reden om te klagen. De discussies worden op het scherp van de snede gevoerd, maar de sfeer blijft goed. Zoals het hoort dus.'

Dat moet een rustgevende gedachte zijn nu de jaren beginnen te tellen. 'Ik ben nog kerngezond, en ik ben nog lang niet van plan om te stoppen. Misschien dat mijn dochter op termijn mijn rol kan overnemen. Zij woont op dit moment in de Verenigde Staten en werkt daar in de financiële sector. Maar zij komt alleen in aanmerking voor het directeurschap als zij echt beter is dan de anderen. Iedereen moet hier zijn plaats verdienen, voor familiepolitiek is geen ruimte.'

Edouard Carmignac omschrijft zichzelf als een teamspeler. 'Dat zie je ook aan mijn hobby's. Ik vind het bijvoorbeeld heerlijk om polo te spelen. Daarbij komt het aan op een goede samenwerking met het paard en met de teamgenoten. Dat spel is zo veeleisend dat ik volledig geconcentreerd moet zijn, anders gaat het mis. Op die manier blijven mijn lichaam en geest gezond.'

Op het dressoir staat een foto waarop Carmignac na een gewonnen wedstrijd een prijs krijgt overhandigd van de Britse koningin Elizabeth II. 'Zij is een erg leuke dame met een groot gevoel voor humor. Wij hebben samen aangename gesprekken gevoerd. Over de inhoud mag ik niets zeggen, die blijft tussen haar en mij.' En Lenin en Mao kijken goedkeurend toe. ■



Small text from the newspaper page, likely a continuation of the article or related content.

