

Succesvol hedgefonds-beheerder

Salem Abraham is beheerder en eigenaar van het ATC-hedgefonds. Zijn fonds liet in 2008 een positief rendement van 28,7% zien bij een standaarddeviatie van slechts 12,05%. Eind maart interviewden we hem.

tekst: Mischa Peters

Voor de hedgefondsenindustrie was 2008 het jaar van de zwarte zwaan. Het onvoorstelbare gebeurde daadwerkelijk en anno 2009 kunnen we concluderen dat de bell curve, die gemiddelden en standaarddeviaties (SD's) aangeeft, schromelijk overgewaardeerd is. Nassim Taleb had het volledig bij het rechte eind in zijn boek 'The Black Swan'. Is het 'game over' voor de eens zo bewierookte industrie? Zeker niet, maar vele zullen er verdwijnen. Deze laatste woorden komen uit de mond van Salem Abraham, manager en eigenaar van het ATC-hedgefonds, in de staat Texas, VS.

Hoe bent u in aanraking gekomen met de financiële markten?

Hoewel ik een studie financiering aan de universiteit van Notre Dame volgde, trokken de financiële markten mij eigenlijk nauwelijks, totdat ik in 1987 tijdens een bruiloft Jerry Parker ontmoette. Hij is een van de succesvolste Turtle-traders uit de klas van Richard Dennis en William Eckhard. In dit toevallige gesprek legde hij uit wat hij deed en vanaf dat moment wist ik wat ik wilde gaan doen.

Wat vertelde hij u precies?

Hij vertelde mij het verhaal van de Turtles en dat er veel geld te verdienen viel met behulp van tradingssystemen. Ook sprak hij globaal over trendvolgende strategieën en dat het daarbij belangrijk was om moneymanagementregels toe te passen. Ik zat in het laatste semester van mijn studie en had eigenlijk het idee om vanuit mijn huis in Canadian een post-orderbedrijf te beginnen, maar dit gesprek heeft dat helemaal op zijn kop gezet.

Welke strategieën paste u destijds toe?

Gewone trendvolgende strategieën, waarvan ik nu niet meer weet wat de exacte instellingen waren. En om heel eerlijk te zijn vind ik dit ook niet zo belangrijk.

Hoe bedoelt u?

Abraham Trading Co. heeft deze strategieën gedurende de afgelopen twintig jaar verder uitgewerkt en verbeterd en ik wil jullie lezers niet het idee geven dat de originele strategieën van destijds nog heel veel waarde hebben. Als mensen echt iets over trading willen leren, dan zou ik ze willen aanraden om eerst tradingideeën te testen

en eigen simulaties te doen. De basisstrategieën werken nog steeds, maar komen met een enorme volatiliteit. Op dat vlak zijn in mijn ogen verbeteringen noodzakelijk.

Over hoeveel verbeteringen hebben we het dan?

Dit zullen de mensen zelf moeten uitvinden, maar in mijn ogen betreft het zes tot acht mogelijke verbeteringen die de volatiliteit kunnen dempen. De sleutel hier is eigen research en simulaties. Maar ook het lezen van boeken op het gebied van trendtrading en boeken over succesvolle traders kunnen mensen helpen om beter te worden.

Hoe bent u van start gegaan?

In eerste instantie hield ik grafieken bij, waarmee ik aan de hand van mijn eigen handelsregels fictieve posities innam. Deze hield ik iedere dag voor circa 21 markten bij. Op een gegeven moment ben ik met meer dan acht maanden fictief handelen naar mijn grootvader gestapt en ik vertelde hem dat als ik \$1 mln zou hebben geïnvesteerd, het kapitaal naar \$1,6 mln zou zijn gegroeid.

En wat zei uw opa?

Mijn opa was toentertijd 72 jaar oud en had zijn hele leven als zelfstandig ondernemer de kost verdiend en was in eerste instantie niet overtuigd. Zijn letterlijke woorden waren destijds: 'volgens mij is dit een van de snelste manieren om al je geld te verliezen'. Uiteindelijk ben ik met een startkapitaal van \$50.000 begonnen.

En hoe ging het u af?

Mijn kapitaal was in het laatste studiemester naar \$66.000 gegroeid. Op vrijdag 19 oktober 1987, vlak voor de herfstvakantie, had ik nog veel geld verdiend met een shortpositie in euro-dollars. Toen de beurscrash op maandag kwam, belde ik voor de zekerheid mijn broker om te vragen hoe mijn positie euro-dollars het deed. In eerste instantie dacht ik dat hij mij verkeerde koersen doorgaf, want de euro-dollar stond 250 punten hoger, ofwel tienmaal de normale SD. Dit betekende dat mijn positie nog maar \$33.000 waard was. Een ongelooflijke wijze les kan ik je vertellen.

Welke les is dat?

Dat een dergelijke beweging, waarvan mensen zeggen dat die nooit kan voorkomen, in werkelijkheid juist wél kan gebeuren.

Wat gebeurde daarna?

In 1988 besloot ik om mij fulltime op trading te gaan richten. Ik had mijn \$45.000 nog en mijn

broer was bereid om \$25.000 bij te leggen. Mijn opa vroeg ik om \$30.000 zodat ik een startkapitaal van \$100.000 zou hebben. Hij was bereid dit te doen onder de strenge voorwaarde dat als het kapitaal onder \$50.000 terecht zou komen, ik de hele tradingbusiness vaarwel moest zeggen. Deze kans heb ik met beide handen aangegrepen.

En hoe verliep het u deze keer?

Ronduit slecht. Binnen enkele weken stond ik op een verlies van \$32.000 en begon mijn opa sarcastische opmerkingen te maken dat het niet lang meer zou duren. Dit is nooit gebeurd en ik vrees dat dit interview dan ook nooit zou hebben plaatsgevonden. Ik had longposities in sojabonen, maïs en graan die gelukkig, als gevolg van de droogte in 1988, in koersen explodeerden. Vanaf dat moment wist ik dat ik op het juiste pad zat.

Hoe wist u om te gaan met de enorme volatiliteit; een normaal mens zou al lang zijn gestopt?

Ik had een systeem en dat volgde ik zeer gedisciplineerd. Ik wist niet beter en dacht dat de enorme volatiliteit 'part of the deal' was.

U was net de twintig gepasseerd. Hoe wist u op deze jonge leeftijd klanten te overtuigen om in uw fonds te beleggen?

Door ze te bellen. Mijn eerste grote klant was Commodities Corporation, die ook traders als Paul Tudor Jones, Louis Bacon, Ed Seykota en vele andere toptraders van hun eerste startkapitaal heeft voorzien. Commodities Corp investeerde in 1988 eerst \$200.000 in ATC en niet lang daarna \$8 mln.

Ik lees op uw website dat ATC in de twintig jaar sinds haar introductie slechts driemaal een negatief rendement heeft behaald. De rest van de jaren werden positief afgesloten. Wat is de inleg die uw opa destijds deed nu waard?

Circa \$1,3 mln. Het fonds is nu ongeveer \$300 mln groot en heeft een ROR ('Rate of Return' ofwel rendement op investering) behaald van 21,76% sinds het jaar van oprichting in 1988.

Welke strategie of strategieën past ATC op dit moment toe?

Voor 2006 waren wij een single-strategiefonds dat alleen met een trendvolgend langetermijnstrategie werkte. Sinds 2006 werken we met vijf verschillende strategieën die nauwelijks nog een correlatie met elkaar hebben en ook niet met de trendvolgende langetermijnstrategie.



Welke strategieën zijn dat?
We hebben een trendvolgend kortetermijnstrategie toegevoegd, een strategie die posities inneemt op basis van een kortetermijnmomentum en een aandelenindexstrategie die ook gebaseerd is op momentum. Verder hebben we ook nog een 'mean reversion'-strategie toegevoegd. Dit heeft geresulteerd in een rendement van circa 19%, waarbij de SD op slechts 14% uitkwam. Voorheen lag onze SD op zo'n 34%, maar door de toepassing van een multi-strategie hebben we ons risico met enorme sprongen kunnen

verlagen. Deze percentages zijn niet haalbaar met een singlestrategie zoals we voorheen deden.

Kunt u iets meer zeggen over de correlatie tussen de verschillende strategieën?

Tussen de korte- en langetermijnstrategie is er natuurlijk nog enige positieve relatie, maar dat is slechts beperkt. De momentumstrategieën zijn over het algemeen wat sneller dan de trendvolgende strategieën, waardoor er eerder posities worden ingenomen op basis van eerstgenoemde strategie.

Kunt u mij vertellen wat de relatieve allocatie is voor iedere strategie?

De grootste posities zitten in onze trendvolgende langetermijnstrategie en mean-reversionstrategie, namelijk 35% en 30%. In de kortemomentumstrategie zit 15% van het fondsvermogen, terwijl de aandelenindexstrategie met 12% van het fondsvermogen werkt. De rest zit in de trendvolgende kortetermijnstrategie waarbij er posities voor enkele dagen worden ingenomen.

Hoe lang worden de posities in de trendvolgende langetermijnstrategie aangehouden?

De meeste posities blijven ongeveer zes tot acht weken in de portefeuille. In het laatste geval hebben we vaak te maken met een grote winnaar.

Hoe gaat u om met het risico in het fonds?

Dat proberen wij op verschillende manieren te doen. In eerste instantie door met meerdere strategieën te werken. Daarnaast handelen wij op zestig verschillende markten die voor een deel negatief met elkaar zijn gecorreleerd. Ook hebben wij een 'global risk management'-programma dat aangeeft wanneer ons fonds te veel posities wil innemen die een grote positieve correlatie met elkaar hebben. In dat geval grijpen we in.

Wat is de minimum inlegvoorwaarde voor het ATC-fonds en waar kan men u bereiken?

Wij gaan uit van een netto-vermogenswaarde van \$1 mln en zijn altijd via onze website www.abrahamtrading.com te bereiken.

