

Uitstekend 2019 gaf valutafonds TCX een stevige coronabuffer

Maarten van Poll
Amsterdam

Alle seinen stonden eind februari op groen voor TCX. Het Amsterdamse fonds, dat valutarisico's afdekt voor exotische munten, had in 2019 een jaar vol hoogtepunten genoteerd, en trok die lijn door in de eerste maanden van 2020.

Zo was TCX, volle naam The Currency Exchange Fund, actief in meer vreemde munten dan ooit. Het fonds boekte met \$114 mln de hoogste winst in zijn bestaan, en haalde \$169 mln aan vers kapitaal op. Zo liep de kapitaalratio iets op, ondanks het feit dat TCX een recordomvang van \$4,2 mrd bereikte.

Zo bouwde het fonds in de woorden van topman Ruurd Brouwer een 'vetrandje voor slechtere tijden' op. En dat was maar goed ook, want de coronacrisis sloeg ongenadig hard toe op de valutamarkten. De waarde van munten uit opkomende economieën kelderde, en veel landen, zoals Ecuador en Zambia, zitten in acute geldproblemen.

Normaal gesproken heffen de valutaschommelingen in de portefeuille elkaar goeddeels op, maar nu ging bijna alles tegelijk onderuit. Daardoor daalde de marktwaarde van de posities van TCX in maart met \$128 mln, blijkt uit het gisteren gepubliceerde jaarverslag. Voor het hele jaar houdt het het fonds rekening met een verlies dat mogelijk groter is dan de winst over 2019 — maar de onzekerheid is groot.

Niet leuk, maar het hoort erbij. TCX is opgezet om het valutarisico weg te halen bij kwetsbare debiteuren. 'Zie ons als een rampenverzekering', zegt Brouwer.



De Zambiaanse munt kwacha kelderde in maart. FOTO: ISTOCK

'In maart stond de financiële wereld in brand, en kregen opkomende markten de hardste klappen. Dan keren wij maximaal uit.'

Inmiddels is de rust, in elk geval voorlopig, enigszins teruggekeerd op de markten. Volgens Brouwer heeft TCX in april en mei een kwart van de verliezen van maart goedgeemaakt. De bestuurders van het fonds verwachten niet nog zo'n schuiver, en maken zich geen zorgen over het voortbestaan van het fonds.

Maar toch: het basisscenario van TCX is dat er een tweede golf komt. 'Daar moeten we klaar voor zijn,' zegt Brouwer. En dus werft het fonds nog meer kapitaal, een zoektocht die voorspoedig verloopt met aanstaande investeringen van Wereldbank-dochters IFC en IDA, en mogelijk de Europese Commissie.

Daarnaast denkt het fonds kapitaal te kunnen vrijspelen door steeds meer valutarisico door te verkopen aan private investeerders, zoals pensioenfondsen. Die hebben wel oren naar de relatief hoge rendementen op exotische valuta's, ook na de schrik van de coronacrisis. Tegelijkertijd zal verminderde activiteit de groei van de portefeuille van TCX in 2020 remmen.

In zekere zin, zegt Brouwer, is de pandemie een reclamemoment voor een partij als TCX: 'Wat heb je aan een brandverzekering als er nooit ergens brand uitbreekt?'

Pandemie is in zekere zin reclame voor TCX: 'Wat heb je aan een brandverzekering, als er nooit brand is?'