

Een leger kleine barbaren klopt op de poort van Wall Street

Daan Ballegeer Sonny Motké 29 jan

Beleggers op het populaire internetforum Reddit nemen het op tegen hedgefondsen die miljarden in de strijd kunnen gooien. En ze doen wat David deed tegen Goliath: winnen. Krijgen de meedogenloze hedgefondsen zo een koekje van eigen deeg?

Illustratie: Getty Images/FD Studio

In het kort

Beleggers die zich op internetfora verzamelen sturen bekritiseerde aandelen omhoog.

Grote gevestigde financiële partijen komen daardoor in de problemen.

Casino toestanden volgens de een, een opstand tegen Wall Street volgens de ander.

Mix sociale-media-op-steroiden met een hekel aan het establishment, en laat de meme-cultuur zijn werk doen (een meme is een grappig beeld of filmpje, uit te spreken als 'miem'). Op sociale nieuwssite Reddit leidt het al jarenlang tot extreme berichten die de politieke correctheid aanvallen. Nu is het de beurt aan de financiële elite in krijtstreeppak – kortweg 'suits'.

Leden van een belangrijk financieel kanaal van Reddit spannen namelijk samen om grote beleggers op de knieën te dwingen. Deze week had een hedgefonds dat het opnam tegen dit leger van kleine 'barbaren' een kapitaalinjectie van ruim \$2,7 mrd nodig om overeind te blijven. Andere vrezen binnenkort hetzelfde te moeten doen. Hedgefondsen proberen geld te verdienen door tegelijkertijd aandelen te kopen ('long' gaan) en een positie in te nemen waarbij ze profiteren van koersdalingen ('shorten').

In de jaren tachtig waren de 'barbaren aan de poort' op Wall Street durfkapitalisten zoals KKR, die met vijandige overnames giganten zoals het voedingsbedrijf RJR Nabisco binnensleepten. Nu komen de aanvallen dus van de zolderkamertjes op Main Street. Volgens critici laten onervaren beleggers zich daarbij verleiden tot roekeloze investeringen.

De nervositeit op de financiële markten over dit fenomeen is tot ver daarbuiten te voelen. Zelfs de regering van de kersverse Amerikaanse president Joe Biden meldde de situatie rond Reddit 'in de gaten te houden'. Dat roept de vraag op wat zich precies afspeelt op Reddit. En dan vooral op het kanaal WallStreetBets, dat meer dan zes miljoen leden telt.

Rioolputje van het internet

De manier waarop WallStreetBets zichzelf omschrijft, spreekt boekdelen: 'Alsof 4chan een Bloombergterminal heeft gevonden'. De Bloombergterminal is een soort supercomputer die toegang

geeft tot statistieken van de wereldwijde financiële markten - de FD-redactie heeft er ook een. Het omstreden internetforum 4chan staat bekend als 'het rioolputje' van het internet.

Wat is Reddit? Reddit profileert zich als de toegangspoort tot alles wat interessant is op het internet. Voor een nieuwkomer ziet de website van Reddit er chaotisch uit. Leden delen er informatie, links, foto's en video's met elkaar, en stemmen berichten naar boven of naar beneden. De interessantste bijdragen in de deelgroepen verschijnen op de homepage. Deelnemen aan Reddit is gratis, bijna iedereen gebruikt een schuilnaam. Voor daytraders is het financiële kanaal WallStreetBets vooral gemakkelijk, zegt een van hen. 'Niet alles wat daar wordt beweerd klopt. Daar ga je dus niet al je trades op baseren.'

De opmars van onlinebrokers zoals het Amerikaanse Robinhood heeft beleggers die fora als WallStreetBets bezoeken gestimuleerd meer te beleggen. De onlinebrokers rekenen geen transactiekosten meer. Robinhood bijvoorbeeld verdient door informatie over de orderstroom op zijn platform te verkopen aan Wall Street-partijen. De spelletjesachtige interface van apps als die van Robinhood past uitstekend bij onstuimig handelen, zeggen Tom Zeeuwe (24) en Julius Kuit (25). De bevriende studenten begonnen na de coronacrash op de beurzen in maart 2020 te beleggen, en zijn al twee jaar lid van WallStreetBets.

De recente toename in het ledenaantal is indrukwekkend. Deze week kwamen er op één dag alleen al 1,1 miljoen bij. 'Die nieuwkomers krijgen van de "oude garde" de boodschap dat het goed is om al je spaargeld in één meme-aandeel te stoppen', zegt Zeeuwe. Een meme-aandeel is doorgaans van een bedrijf met een lage beurswaarde, waarover veel scepsis bestaat.

Uit de klauwen lopen

Die dynamiek kan verwoestend uitpakken, bleek de afgelopen weken. WallStreetBets-beleggers spanden samen om verschillende aandelen de hoogte in te jagen. Bekendste voorbeelden zijn GameStop en AMC. Daarbij is het niet eens zo relevant wat de bedrijven verkopen (respectievelijk videospellen en bioscooptickets), maar wel dat veel speculanten denken dat hun aandelen te duur noteren.

In elk van deze bedrijven is er namelijk een grote shortpositie. Shortsellers lenen aandelen die ze meteen verkopen. Als de koers daarna daalt, kopen ze de stukken tegen de lagere koers en geven die terug aan de oorspronkelijke eigenaar. Hun winst zit in het prijsverschil. Het grote risico is een koersstijging, want dan kunnen de verliezen uit de klauwen lopen. Als 'shorters' het bloeden willen stelpen door alras zelf aandelen bij te kopen, drijven ze de koers nog verder op. Daardoor kan een zichzelf versterkend effect ontstaan: een zogenoemde short squeeze.

Omdat hedgefonds Melvin Capital een grote shortpositie had genomen in GameStop, veranderde het daardoor plots van jager in prooi. Het aandeel schoot op drie handelsdagen tijd van \$44 naar \$159

waardoor de verliezen hoog opliepen. Om het fonds te stabiliseren was een kapitaalinjectie van \$2,75 mrd nodig. Tot leedvermaak van de Reddit-beleggers.

Shortsellers zoals Melvin Capital krijgen hiermee in zekere zin een koekje van eigen deeg. Hun modus operandi is eerst een aanzienlijke shortpositie innemen, en dan een vernietigend rapport de wereld insturen om het aandeel omlaag te sturen. Nu dreigen ze daarmee dus juist het tegenovergestelde effect te bereiken: ze kunnen er een heel leger van activistische beleggers mee wakker toeteren.

Casino of opstand?

Over de motivatie achter dat activisme lopen de meningen uiteen. Het is simpelweg gokken op een enorm rendement, schrijft een opiniemaker van de Financial Times. Nee hoor, 'GameStop Is Rage Against the Financial Machine', schrijft een analist van Bloomberg. Daarbij citeert hij een reaguurder: 'Dit is geen casino. Dit is een opstand.' De meute neemt het op tegen de financiële elite. David velt Goliath. 'Ik weet dat GameStop grappig is', schrijft iemand op Reddit. 'Maar je moet weten dat dit echte pijn is voor mensen met meerdere boten.'

Wat in elk geval buiten kijf staat is dat het helemaal niet meer om de onderliggende waarde van de betrokken bedrijven gaat, maar wel over wie het aandeel het hardst omhoog of omlaag kan trekken. Succes is daarbij dus niet verzekerd, voor geen van beide partijen. Er zijn genoeg short squeeze besproken op Reddit die slecht zijn uitgedraaid, weet Zeeuwe. 'Dan staat het kanaal vol memes over zelfmoorden.'

Als een short squeeze lukt, kan dat heel aanstekelijk werken, zegt Kuit. Ook bij hem. 'Ik ga zo dadelijk GameStop kopen', vertelde hij het FD woensdag. Op dat ogenblik noteerde dat aandeel op \$350, twaalf keer duurder dan wat analisten die het bedrijf volgen redelijk vinden. 'Natuurlijk is daar niets rationeel aan', gaf hij lachend toe. 'Het is een tulpenmanie, dat weet ik ook wel. Maar ik kan het niet laten. Dit is meme-geschiedenis.'

Uiteindelijk koopt hij er twee, voor de totale som van \$660. Ook van andere 'meme stocks' zoals Palantir, BlackBerry en Bed, Bath & Beyond neemt hij die dag één aandeel in portefeuille.

Slimme econometristen

Zijn hedgefondsen nu bang? Nederlandse hedgefondsen zeggen in elk geval van niet. 'Niets is onmogelijk', geeft fondsmanager Etienne Platte toe. 'Maar mede omdat we minder vaak "short" dan "long" zitten, kan dit soort situaties ons niet snel overkomen. En ik heb heel slimme econometristen in dienst. Die laten zich niet verrassen door een leger particulieren.'

De gebeurtenissen van afgelopen week hebben Platte niettemin aan het denken gezet. 'Je loopt dan toch even je posities na of het überhaupt mogelijk is dat je in een squeeze terecht komt. Maar wij werken met een interne regel: als een aandeel al 10% geshort is, zijn wij niet de volgende die een positie innemen.' Ter vergelijking: bij GameStop lag het aantal shorts op ruim 100%, wat betekent dat er meer shortposities ingenomen waren dan dat er vrij verhandelbare aandelen waren.

Copycatgedrag

In Europa maken de bizarre gebeurtenissen vooralsnog weinig los. Al was deze week wel een effect te merken bij AEX-fonds Unibail-Rodamco, dat woensdag 20% steeg.

Unibail staat in de top-tien van meest geshorte fondsen van het Damrak. Eén van de aandeelhouders van het vastgoedbedrijf is bovendien D1 Capital, een hedgefonds dat door zijn GameStop-belang op fors verlies staat. Uit de registers van toezichthouder Autoriteit Financiële Markten blijkt dat D1 zijn shortpositie in Unibail afgelopen week heeft gehalveerd. Een ander GameStop-slachtoffer, Point72, verminderde zijn shorts in Air France-KLM.

Verder blijft het voorlopig rustig op Beursplein 5. Het lijstje met meest 'aangevallen aandelen' op de Nederlandse beurs is het afgelopen jaar amper veranderd. De top-drie bestaat uit vastgoedfonds Wereldhave, maaltijdbezorger Just Eat Takeaway en Air France-KLM. Enkel bij die eerste twee stijgt de shortpositie boven de 10% uit. Ook de brokers BinckBank en Bux zien geen vreemde toename in shortposities in Damrak-fondsen.

De Reddit-gekte leidt wel tot copycatgedrag op het Nederlandse beleggersforum IEX. Zo hoopte ene 'Stinkschoen' deze week een georganiseerde rally te ontketenen op het Leidse biotechbedrijf Pharming, op een pagina met de veelzeggende naam 'Beat the Shorts!'. De aanval op de farmaceut stond gepland op vrijdag, maar op de beurs was geen noemenswaardig effect in het aandeel te zien.

Marktmanipulatie

Dat is geen verrassing voor IEX-chef Pieter Kort. Hij acht de slaagkans van soortgelijke Reddit-acties in Nederland 'heel klein'. Met 170.000 leden heeft het IEX-forum gewoon te weinig massa. 'Je moet ook bedenken dat veel beleggers op het forum al in Pharming zitten', merkt Kort op. 'Bij GameStop was er een enorme instroom van nieuwe beleggers.'

Ondertussen rijst de vraag of er sprake is van marktmanipulatie en toezichthouders moeten ingrijpen. Lastig, omdat aangetoond moet worden dat beleggers bewust misleidende informatie verspreiden, wat

iets anders is dan elkaar voor de lol opzweepen. Wel hebben verschillende brokers alvast ingegrepen, waaronder het in Amerika veelgebruikte Robinhood. Zij legden donderdag koopbeperkingen op aan meerdere door de 'Reddit-barbaren' aangevallen aandelen.

De reden daarvoor was dat de brokers door de gekte niet langer aan financiële voorwaarden konden voldoen voor het afwickelen van transacties. Maar de gefrustreerd geraakte online Reddit-community zag er meteen een complot van Wall Street in. Prompt veranderde iemand de Wikipedia-omschrijving van Robinhood van 'Privately Held Company' naar 'Hedge Fund Manipulated Company.'

Originele link van het artikel: <https://fd.nl/weekend/1371985/een-leger-kleine-barbaren-klopt-op-de-poort-van-wall-street>