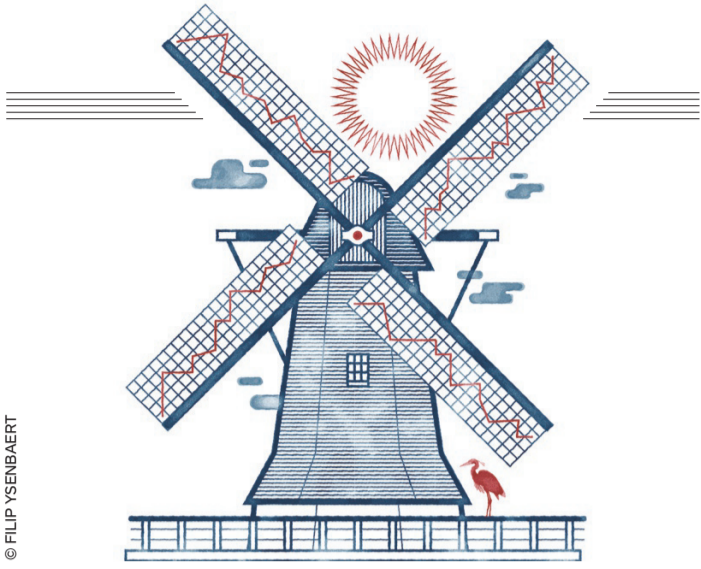


## Beleggen



© FILIP YSEBAERT

### In de kelders van de Amsterdamse beurs

Vervolg van pagina 26

videndrendement van 6,3 procent laag gewaardeerd. 'Stern denkt zijn bedrijfsinstelling tegen 2020 te kunnen verdubbelen. De tak lease en verhuur profiteert van de lage rente, terwijl bij de dealers nog efficiëntiewinsten te boeken zijn. Stern bezit daarnaast nogal wat vastgoed waar verborgen waarde in zit', stelt Schutte. Daarnaast hangt er een speculatief tintje aan Stern. Oprichter Henk van der Kwast bouwde zijn belang onlangs af van 17 naar 13,5 procent. Dat kan NPM Capital, dat in het verleden al overnamepogingen heeft ondernomen, er nog eens toe aanzetten Stern te proberen in te lijven.

Het beursblad De Belegger raadt drie, weliswaar iets grotere, bedrijven aan. Het eerste is **Flow Traders**, dat de grootste liquiditeitsverstrekker op de Europese financiële markten wil worden en zich specialiseert in de handel in gestructureerde producten zoals beustrackers. De koers halveerde wegens het gebrek aan volatilititeit op de beurzen. Want hoe minder de markten bewegen, hoe minder Flow Traders kan handelen en hoe minder winst er is. Het eerste kwartaal viel dan ook zwaar tegen.

### Overname-speculatie is bij kleine aandelen nooit ver weg.

'De gehalveerde koers maakt Flow Traders weer interessant', stelt hoofdredacteur Gert Bakelants. 'Het dividendrendement draagt meer dan 5 procent bruto. Onderliggend blijft de markt in trackers groeien. Flow Traders maakt zich sterk te kunnen profiteren zodra de trend keert. Een belegging in het bedrijf is een natuurlijke dekking tegen beurspaniek. Als de markten fors meer bewegen, maakt Flow Traders net meer winst.'

'Onze tweede keuze is **BAM**', gaat Bakelants verder. 'De bouwgroep is een laatcyclisch bedrijf en begint nu te profiteren van de aantrekkende markt in Nederland en Duitsland. De oude projecten met lage marges of zelfs verlies zijn stilaan afgewerkt en maken plaats voor meer winstgevendende projecten.'

Met de keuze voor **Brunel** opteert Bakelants opnieuw voor een aandeel dat recentelijk klappen kreeg. Hij legt uit waarom: 'De uitzendgroep, die sterk afhankelijk is van de olie- en gassector, heeft last van de moeilijke tijden die de energiemarkt beleefd en surft deels mee op de olieprijs. Maar het bedrijf blijft winstgevend. Met zo'n 3 euro cash per aandeel is de balans kerngezond. Door de uitbreiding van de diensten en door het betreden van markten buiten de olie- en gassector acht Brunel een terugkeer naar groei in de tweede jaarhelft mogelijk. Als het hangt er wat overnamespeculatie in de lucht. Oprichter Jan Brand heeft nog steeds de meerderheid, maar is op pensioenleef-

tijd en volgens sommigen bereid te verkopen.'

Bij ING zijn de Nederlandse favoriete midcaps de vermogensbeheerder **AMG**, de uitbater van fitnessclubs **Basic Fit**, het halfgeleiderbedrijf **Besi**, het bouwbedrijf **BAM** en de vastgoedeigenaar **NSI**. Die laatste krijgt ook een kooptip bij Degroof Petercam. NSI is bezig aan een strategische ommezwaai. Het ontdoet zich van retailvastgoed om te focussen op kantoren. 'De uitdagingen voor NSI blijven groot. Eind maart stond 21,9 procent van de panden leeg, maar het bedrijf zit in een betere positie om de uitdagingen aan te gaan', stelt Jean-Marie Caucheteux, een analist van Degroof Petercam. 'Bovendien vertoont de Nederlandse kantorenmarkt, en Amsterdam in het bijzonder, een van de sterkste herstelbewegingen in Europa.'

### Bonding machines

Bij zowat alle beurshuizen groesiert **Besi** in 'koop'-aanbevelingen. Het technologiebedrijf levert apparatuur voor de productie van halfgeleiders en andere elektronica. Volgens de meeste analisten heeft het een technologische voorsprong. Vooral de 'bonding machines' doen het goed: machines die chips aan een bepaalde laag of verpakking moeten vastmaken, nodig om onder meer smartphones te maken. Besi stelt dat de bedrijfsinstelling dit halfjaar groter zal zijn die van heel vorig jaar. De sector boomt, maar daar staat tegenover dat de halfgeleiderindustrie erg cyclisch is.

In het lijstje aandelen met het grootste percentage kooptips die het persagentschap Bloomberg bijhoudt, duiken ook nog bedrijven op als de wetenschappelijke uitgever **Koninklijke Brill**, de maker van raamblinden **Hunter Douglas**, de fabrikant van speciaalchemie en voedingsingrediënten **IMCD**, of de ontwikkelaar van elektromagneten **Kendrion**. Die laatste profiteert onder meer van de opmars van de elektrische auto.

Vaak beseffen grote aandeelhouders dat hun bedrijven ondergewaardeerd zijn. Anderhalf jaar geleden probeerde de familie Van Puyenbroek de automatiseringsgroep **Batenburg** tegen 19,50 euro van de beurs te halen. Intussen noteren we op meer dan 27 euro, nadat de resultaten een forse verbetering toonden.

Overnamespeculatie is bij veel kleine aandelen nooit ver weg. De fietsenmaker **Accell** kreeg vorig jaar een overnamebod van Pon Holding van 31 en later 33 euro per aandeel, maar de gesprekken ketsten af. 'De kans is groot dat Pon alsnog met een beter bod over de brug komt', meent IEX-analist Nico Inberg. Maar alleen wegens de kans op een royaal bod aandelen kopen is nooit een goede strategie. Zeker voor kleine bedrijven maakt u het best uw eigen huiswerk en kiest u voor ondernemingen met een gezonde balans, een mooi dividendrendement, een sterk management en goede vooruitzichten. Dan moet u niet wakker liggen als de beurs een tikje krijgt.

# Flexibele fondsen op de afspraak

De populaire fondsen die aan flexibel beheer doen, wonnen sinds begin dit jaar gemiddeld 3 procent. Zoals steeds zijn de verschillen groot, in functie van het genomen risico.

CHRISTOPHE DE RIJCKE

Flexibele fondsen beleggen naar believen in de ene of andere activa-klasse. De categorie wordt gekenmerkt door agressieve en defensieve spelers en veel fondsen daartussenin. Allemaal willen ze het risico beperken, maar de ene aanvaardt langer een verlies dan de andere.

**M&G Dynamic Allocation** bijvoorbeeld, goed voor 5 miljard euro, wil over elke driejaarsperiode een positief rendement realiseren. Zonder garanties. **DPAM L Patrimonial Fund** streeft naar kapitaalbehoud over 12 maanden. Een kleinere risicotolerantie leidt tot andere rendementverwachtingen.

De meest agressieve speler is **R Valor**, een fonds dat in ons land vaak in tak23 zit. Het jaarrendement op vijf jaar van meer dan 14 procent zegt genoeg. R Valor kan alle vormen aannemen, maar was de voorbije jaren - en nu nog steeds - de facto een aandelenfonds met een accent op Noord-Amerika. Het fonds is niet voor ieders nachtrust weggelegd. In 2008 sliktte het - met andere beheerders - 40 procent verlies.

**Carmignac Patrimoine** haalde in 2008 een positief rendement, wat bijdroeg tot enorme instromen. Vandaag heeft het vlaggenschipfonds van Carmignac 25 miljard euro onder beheer. Sinds begin dit jaar ligt het rendement op een eerder bescheiden 1 procent. 'Wij beleggen wereldwijd in alle munten, waardoor we leden onder de stijging van de euro. Gelukkig hebben we veel dollarposities afgedekt,

SELECTIE BELEGINGSFONDSEN MET FLEXIBEL BEHEER

	Rendement in 2017	Jaarrendement 5 jaar
<b>Aandelengerichte strategie</b>		
Vector Flexible (Vector Asset Management)	6,5%	11,1%
R Valor (Rothschild Gestion)	4,2%	14,3%
<b>Multi-strategie</b>		
M&G Dynamic Allocation	6,0%	7,3%
BL Global Flexible (Banque de Luxembourg)	5,7%	4,2%
Universal Invest Global Flexible (Capfi Delen)	3,5%	6,8%
Flossbach von Storch Multiple Opp.	2,3%	8,1%
Carmignac Patrimoine	1,0%	3,2%
<b>Dakfondsen</b>		
Private Invest Best Managers (Deutsche Bank)	2,6%	4,2%
Moorea Fund Flexible Allocation (Société Générale PB)	2,4%	-
<b>Defensieve strategie</b>		
Ethna-AKTIV	3,2%	3,3%
DPAM L Patrimonial Fund (Degroof Petercam AM)	1,5%	3,1%
Crelan Econofuture (Econopolis)	1,1%	2,2%

Bronnen: VVD en Morningstar, gegevens per 30 juni 2017

### Onze prestatie sinds begin dit jaar heeft onder de zwakke dollar geleden.

LID BELEGINGSCOMITÉ CARMIGNAC GESTION DIDIER SAINT-GEORGES

maar de hausse van de euro van die mate, dat we toch pluimen verloren', zegt Didier Saint-Georges van Carmignac Gestion. 'Voor de komende maanden gaan we trouwens uit van een sterke euro en stijgende overheidsrentes.'

**Vector Flexible**, de jongste winnaar van de Tijd Award in deze categorie, gaat behoedzamer te werk. De aandelenblootstelling is beperkt tot 60 procent. Dat gebeurt uitsluitend via futures. 'Het ontbreken van obligaties heeft bijgedragen aan ons rendement van 6,5 procent sinds begin dit jaar. In vergelijking met de concurrentie zetten we ook meer in op de goedpresterende Aziatische aandelen', zeggen beheerders Werner Smets en Thierry Vandeghinste.

**Universal Invest Global Flexible**, met 7,5 miljard euro onder beheer het grootste fonds van Capfi Delen, behaalde sinds begin dit jaar een rendement van 3,5 procent. Het fonds zit voor iets meer dan de helft in aandelen. 'Wij kiezen de komende kwartalen voor Europese aandelen', zegt Gregory Swolfs, een directielid van Cadelam.

De populariteit van flexibele fondsen heeft geleid tot fondsen die in flexibele fondsen beleggen. 'Cliënten beleggen in **Moorea Fund Flexible Allocation** als een alternatief voor een spaarboekje. Een rendement van 2,4 procent in zes maanden stelt ons dan tevreden', besluit Peter Bossaer, beheerder van Société Générale Private Banking.



© REUTERS

## OPEC overweegt plafond voor Nigeria

Het oliekartel OPEC overweegt Libië en Nigeria een plafond op te leggen omdat die onlangs hun olieproductie met respectievelijk 150 en 15 procent verhoogden. Daardoor wordt de productiebeperking van de andere OPEC-landen tenietgedaan en blijft de olieprijs laag. Maar ook de toenemende Amerikaanse productie is debet aan de prijsdaling. Op de foto staat een Nigeriaanse man die olie meeneemt uit een illegale raffinaderij, een praktijk die wijd verspreid is in Nigeria.

## Meer Amerikanen aan de slag voor mager loon

GUIDO MEEUssen

Steeds meer Amerikanen vinden een job, maar de verloning volgt niet. Vooral in de gezondheidszorg, de sociale sector, de financiële wereld en de mijnbouw kwamen er in juni banen bij, meldt het Bureau of Labor Statistics (BLS).

Gloobaal leidde dat in juni tot een plus van 222.000 jobs, ruim 40.000 meer dan economen hadden verwacht. Bovendien werden ook de cijfers voor mei en april opwaarts herzien. Het is intussen van februari 2010 geleden dat het aantal jobs in een maand nog daalde.

Die gunstige evolutie is een hart onder de riem van de Fed. De Amerikaanse centrale bank noemt een solide arbeidsmarkt een van de voorwaarden om haar geldbeleid te verstraffen en op termijn de rente verder te verhogen.

Maar het is niet allemaal rozengeur en maneschijn. Dat de lonen niet sneller stegen, noemen economen een teleurstelling. Het gemiddelde uurloon krom in juni met een schamele 0,2 procent, minder dan de verwachte 0,3 procent. Jaar op jaar liggen de lonen 2,5 procent hoger, iets minder dan de 2,6 procent waarop de markt had gemikt.

Volgens de Fed is het enkel een kwestie van tijd voor de relatieve schaarste op de arbeidsmarkt zich vertaalt in hogere uurloos. James Knightley, econoom van ING, is het daarmee eens. Hij gaat ervan uit dat de economische groei over het tweede kwartaal weer boven 3 procent op jaarbasis uitkomt, terwijl duurdere grondstoffen en een zwakkere dollar de inflatie aantakkeren. De lonen zullen dan volgen, verwacht hij, waardoor allicht in september een nieuwe renteverhoging volgt. Volgende week spreekt Fed-voorzitster Janet Yellen het parlement toe.

## Atenor lost Beaulieu

Het bod van Atenor (-1%) op twee gebouwen in Oudergem gaat niet door. Dat hebben de projectontwikkelaar en Immo-Beaulieu bekendgemaakt. 'We hebben in onderling overleg beslist de gesprekken stop te zetten', zegt Atenor. Immo-Beaulieu (KBC Real Estate) beheert het vastgoedcertificaat Beaulieu (-0,15%), waaraan die twee gebouwen gekoppeld zijn. In februari kondigden de twee partijen een principeakkoord aan. Beaulieu aan noteert nu op zijn laagste peil in bijna drie jaar.