

3 vragen
aan
Hugo Lasat

Wie een fonds wil dat streng gereguleerd is, kijkt het best op de site van de toezichthouder FSMA of het in België publiek verdeeld mag worden.

ONDERVOORZITTER BEAMA

1 De senaatscommissie Financiën zette de voorbije week het licht op groen voor de wet die de Europese richtlijn rond alternatieve beleggingsfondsen omzet in Belgische wetgeving. Wat zijn de belangrijkste gevolgen?

'Met alternatieve fondsen worden niet-geharmoniseerde fondsen bedoeld. Dat zijn fondsen die niet voldoen aan de Europese richtlijnen (UCITS). Met de nieuwe richtlijn worden vooral de beheerders van die alternatieve fondsen strenger gereguleerd. De richtlijn moet voorkomen dat beheerders nog speculeren in herverpakt vastgoed en/of het faillissement van bepaalde banken en overheden, zoals enkele Angelsaksische hefboomfondsen dat deden tijdens de crisis van 2008 en 2009.'

2 Heeft de richtlijn ook gevolgen voor de Belgische particuliere belegger?

'Voor de particuliere belegger verandert niet veel. Dat komt omdat België al sinds 2004 strenge regels oplegt aan niet-geharmoniseerde fondsen. Pensioenspaarfondsen, vastgoedbelevaks en fondsen die beleggen in private equity (de privaks) zijn in België al sinds 2004 onderworpen aan dezelfde regels (transparantie, KIID, spreidingsregels in het beleggingsbeleid,...) als de UCITS-fondsen. Voor die fondsen verandert dus niets.'

3 Waar moeten beleggers op letten als ze op zoek zijn naar een fonds dat onder de strenge regulering valt?

'Belangrijk is dat het fonds opgenomen is in de lijst op de website van de toezichthouder FSMA als een fonds dat de toelating heeft om in België publiek verdeeld te worden. Op dezelfde manier zal de FSMA ook de lijst bekendmaken van de erkende fondsbeheerders voor alternatieve fondsen.'

NAAMSWIJZIGING

Dexia-fondsen heten voortaan Candriam

Candriam, het voormalige Dexia Asset Management, gaat al zijn fondsen een nieuwe naam geven. In een eerste fase wordt voor de fondsen naar Belgisch recht 'Dexia' in de fondsnaam vervangen door 'Candriam'. Zo wordt 'Dexia Equities B Global Health Care' omgedoopt tot 'Candriam Equities B Global Health Care'. Tegen de zomer van 2014 moeten alle Dexia-fondsen van naam veranderd zijn. De nieuwe namen zijn een gevolg van de overname van Dexia Asset Management, de fondsentak van Belfius, door het Amerikaanse New York Life Investment.

Quantfondsen schakelt emoties op de beurs uit

Fondsen die beleggen op basis van computermodellen of quantfondsen zijn een curiosum in de portefeuilles van beleggers. Onterecht, zeggen twee Belgische pioniers. Ze zijn de perfecte remedie tegen luie fondsbeheerders en emoties op de beurs.

STIJN DEMEESTER

Quantfondsen worden nog vaak met de nek aangekeken door beleggers. Zwarte dozen die meer kwaad dan goed doen, klinkt het vaak. Kille tradingmachines, gespeend van iedere liefde voor de beurs. 'Maar dat is net de bedoeling', zegt Werner Smets van het quantfonds Vector Navigator. 'Wat wij doen, is een oefening in het elimineren van emoties bij beleggersbeslissingen. Emoties horen thuis in je privéleven, op de beurs mogen ze geen enkele rol spelen.'

Vector Navigator, geleid door Smets en Thierry Vandeghinste, en Aphilion Q2, beheerd door Jan Holvoet en Nico Goethals, zijn twee Belgische pioniers in het genre. Beide fondsen gooien met de regelmaat van de klok hoge ogen in nationale en internationale fondsenrangschikkingen. Maar bekend bij het grote publiek zijn ze allerminst. Nochtans timmeren ze al sinds begin deze eeuw aan de weg. Een start die niet slechter kon vallen, net na de dotcomcrash toen aandelen bij veel beleggers verbannen waren.

'Toch hadden aandelen toen een betere reputatie dan nu', zegt Smets van Vector. 'Ze hadden er net een rit van 11 procent winst per jaar opzitten gedurende 20 jaar. Achteraf bekeken was de beurs in 2000 op een stratosferisch niveau beland. Maar de crash van 2008 was veel dieper, en ook in alle geleidingen van de beurs. Ook de goedehuisvaderaandelen werden toen van de kaart geveegd.'

'Het waren pionierstijden in die zin dat het fondsenlandschap toen, en nu nog, gedomineerd werd door banken die hun eigen producten creëren en plaatsen via hun eigen netwerk', herinnert Holvoet zich. 'We wisten dat het een strijd van David tegen Goliath ging zijn. Maar dat schrikte ons niet af. Er is in België zoveel spaargeld dat zelfs een kleine kruimel van de taart een aantrekkelijke optie was. En we hadden veel vertrouwen in ons kwantitatief model.'

Fundamenteel

Zowel bij Aphilion als Vector is dat kwantitatief model gebaseerd op de fundamentele eigenschappen van de bedrijven. 'Veel quantfondsen gaan op zoek naar patronen in aandelenkoersen om daaruit voorspellingen te doen', zegt Aphilion-beheerder Holvoet, een econoom die ook een diploma filosofie op zak heeft. 'Of het model is een black box die systematisch en in grote volumes koop- en verkooporders uitstuwt. Dat is niet onze aanpak.'

Goethals: 'We screenen zo'n 4.000 aandelen en rangschikken de bedrijven per sector van goedkoop naar duur. Dat laat ons toe om in een sector aan stockpicking te doen. Vervolgens stellen we een portefeuille van 70 à 80 aandelen samen die zowel naar samenstelling als naar risico evenwichtig is. Dagelijks wordt die portefeuille getoetst aan de waardering en waar nodig bijgesteld.'

Ook Vector kijkt naar fundamentele zaken zoals de winstgroei van een bedrijf, cashflows, de sterkte van de balans,... Dingen waar ook gewone fondsbeheerders naar kijken. 'Alleen hebben wij dat heel verregaand geautomatiseerd en generationaliseerd. Daarom kunnen we wekelijks zo'n 2.700 aandelen analyseren.'

Die analyse leidt eveneens tot een portefeuille van zo'n 80 aandelen. Aandelen blijven gemiddeld vier tot zes maanden in portefeuille. Per week worden er vier à vijf aandelen gewisseld. Die aanpak laat niet toe om bedrijven te doorgronden, erkent Smets. 'Dat is een keuze die je maakt. Ofwel concentreer je je zoals Warren Buffett op een beperkt aantal bedrijven die je door en door kent. Wij zitten in het andere uiterste. We kijken frequent naar duizenden bedrijven, niet met een loep maar vanuit de helikopter.'

Maar een kwantitatieve aanpak betekent niet dat een computer bepaalt welke aandelen gekocht en verkocht worden. 'Het model



We kijken wekelijks naar 2.700 bedrijven, niet met een loep maar vanuit de helikopter.

BEHEERDER VECTOR NAVIGATOR
WERNER SMETS



Liever 100 kleine gokjes die bewezen hebben het gemiddeld beter te doen dan de beurs, dan één grote gok die kan mislopen.

BEHEERDER APHILION
JAN HOLVOET



STEEKKAART

Vector Navigator

- Belegt in wereldwijde aandelen, inclusief emerging markets.
- Haalde de voorbije drie jaar een return van 14,5 procent per jaar. Over tien jaar gemiddeld 6 procent.
- Noteert met 3 Tijd-kronen.
- Beheersvergoeding 1,5 procent, prestatievergoeding 20 procent van het rendement boven op de MSCI World AC.

Aphilion Q2 Equities

- Belegt in wereldwijde aandelen.
- Haalde de voorbije drie jaar een return van 12,1 procent per jaar. Over tien jaar gemiddeld 8,7 procent.
- Noteert met 3 Tijd-kronen.
- Beheersvergoeding 1,5 procent, prestatievergoeding 20 procent van het rendement boven op de langetermijnrente + 3 procent.

Meer informatie vindt u op www.tijd.be/fondsen

'Eigenlijk hebben we ook een heel leger van analisten in dienst', vult Smets aan. 'De database van Thomson Reuters die we gebruiken, wordt gevoed door duizenden analisten. We doen hun werk niet over, maar proberen er een maximaal resultaat mee te behalen. Dat is de kern van ons metier.'

Favorieten

Voor beleggers heeft de kwantitatieve aanpak alleen maar voordelen ten opzichte van andere fondsen, klinkt het bij beide beheerders. 'De meeste actief beheerde fondsen slaan er niet in hun benchmark consequent te kloppen', zegt Goethals. 'Dan koop je beter een passief fonds dat veel goedkoper is in beheer of ga je op zoek naar een fonds dat er wel in slaagt toegevoegde waarde te creëren.'

'Veel van die fondsbeheerders kopen aandelen met als enige reden dat ze in de index zitten', vervolgt Goethals. 'Dat houdt geen steek. Beleggers betalen een beheersvergoeding voor 100 procent van de portefeuille. Dan wil je niet dat dat fonds maar voor 30 procent actief beheer doet en voor de rest de index volgt. Wij staan 100 procent achter de aandelen die in het fonds zitten.'

Ook het feit dat de emoties uitgeschakeld worden, is een pluspunt. Goethals: 'Veel fondsbeheerders hebben hun favorieten in een sector. Ze blijven bij Colruyt, hoewel Carrefour of Delhaize aantrekkelijker gewaardeerd is. Dat zal je bij ons nooit zien. Met kwantitatief beheer kan je een groot aantal aandelen opvolgen en je blijft altijd objectief.'

'Let op, we doen niet geringschattend over fondsbeheerders die heel overtuigd mikken op grote trends zoals de grondstofencyclus of de industrialisatie van China', zegt Holvoet. 'Maar onze filosofie is anders. Liever 100 kleine gokjes die bewezen hebben het gemiddeld beter te doen dan de beurs, dan één grote gok die kan mislopen.'

Ook Vector neemt heel veel beslissingen per jaar. Smets: 'Ongeveer 60 procent van al die beslissingen levert winst op. Daarom nemen we ook 80 aandelen op, als risicospreiding. Mochten we feilloos zijn, dan hadden we genoeg aan één aandeel.'

is een selectiemethode die een aantal koop- en verkoopkandidaten opwerpt', zegt Nico Goethals. 'Maar we gaan niet slaafs de computer volgen. Finaal is het nog steeds een mens die aan de knoppen zit en beslist om een aandeel te kopen of te verkopen.'

Vandeghinste: 'Er is altijd een kwalitatieve check, maar we hebben niet de tijd noch de middelen om voor dit of dat bedrijf naar Kuala Lumpur te vliegen om het management te ontmoeten. Of te gaan opvolgen welk veelbelovend product er in de pijplijn zit en welke gevolgen dat kan hebben voor de cashflow. Daar heb je een heel leger van analisten voor nodig.'