

Beheer van patrimoniale fondsen: filosofie en strategie voor 2019

Patrimoniale fondsen zijn een doeltreffende oplossing om het portefeuillebeheer bij Degroof Petercam in te vullen. Ze worden beheerd aan de hand van een 'Long Term Value'-benadering. Aan het begin van het nieuwe jaar geeft Fund Manager Jean-Marc Turin een overzicht van de beleggingsbeslissingen die werden genomen in 2018. Hij staat ook stil bij de strategie die voor 2019 werd uitgestippeld.

Jean-Marc Turin



Fund Manager

Een patrimoniaal of multi-asset fonds belegt wereldwijd in verschillende activacategorieën. Het gaat dus om één enkele lijn in de portefeuille die gespreid is over aandelen en obligaties, en dat in Europa, de Verenigde Staten, Japan en de groei-landen. Er bestaan verschillende risicoprofielen. Voor die verschillende profielen wordt een strategisch neutraal niveau voor aandelen en obligaties vastgelegd. Dat gaat van weinig risicovol tot risicovoller. Op die manier kan een bepaalde verhouding tussen opbrengst en risico worden voorgesteld die beantwoordt aan de behoeften van elke belegger. Rond dat neutrale niveau schommelt de verhouding tussen aandelen en obligaties en de weging van de verschillende regio's in functie van de strategie van de groep Degroof Petercam. De patrimoniale fondsen weerspiegelen dus op elk moment de verwachtingen en de visie van onze groep over de evolutie van de financiële markten.

Wat is de aanpak van Degroof Petercam?

De beleggingsfilosofie steunt op onze 'Long Term Value'-benadering, die op haar beurt gestoeld is op twee vaststellingen.

Ten eerste, vanwaar 'Long Term'? We gaan ervan uit dat de financiële markten op korte termijn te veel schommelen om exacte voorspellingen te kunnen doen. Op lange termijn daarentegen nemen de fundamentele factoren de bovenhand. We moeten dus gaan beleggen op lange termijn en de schommelingen voor lief nemen. Met andere woorden, we moeten kunnen aanvaarden dat op

bepaalde momenten de koers van een bepaald effect op de beurs fors afwijkt van zijn intrinsieke waarde.

Ten tweede, vanwaar 'Value'? De geschiedenis heeft aangetoond dat de koers die we betalen voor een bepaald vermogensbestanddeel bepalend is voor het rendement dat we ermee kunnen behalen. 'Value' betekent dat we vermogensbestanddelen gaan kopen die onder hun intrinsieke waarde noteren. We gaan ze weer verkopen wanneer ze daarboven noteren. Het is uiteraard geen sinecure om deze intrinsieke waarde te bepalen. Daar ligt dan ook de meerwaarde van onze analisten en experts. De fundamentele analyse houdt enerzijds rekening met de globale macro-economische en monetaire vooruitzichten, en anderzijds met de specifieke prestaties van een onderneming, sector of land. Bij Degroof Petercam investeren we sterk in research, omdat we ervan overtuigd zijn dat de kwaliteit van die analyse op lange termijn het verschil zal maken.

Die filosofie brengen we in de praktijk via verschillende beleggingscomités, waarin onze experts (economen, analisten en fondsbeheerders) in discussie gaan om de beleggingsstrategie te bepalen. In de praktijk betekent dit dat we voor de verschillende profielen gaan bepalen in welke mate zij afwijken van het neutrale niveau voor de verschillende activacategorieën en geografische zones, afhankelijk van hoe we tegenover de markten staan.



Welke beslissingen hebben we in 2018 genomen in de patrimoniale fondsen?

Het laatste kwartaal was bijzonder turbulent, en was de afsluiter van een moeilijk jaar op de markten. Dat was ook de paradox van 2018: de Amerikaanse bedrijven konden een sterke winstgroei voorleggen dankzij de belastinghervorming, en tegelijkertijd zagen we een marktcorrectie. Binnen de patrimoniale fondsen was de belangrijkste beslissing die we in 2018 namen de onderweging in het aandelenluik. Dat gebeurde voor het eerst in lange tijd, vanaf juni. Op dat moment vreesden we dat de escalerende handelsoorlog de wereldeconomie zou doen vertragen. Die afbouw van het risico heeft ons in het tweede deel van het jaar geen windeieren gelegd. Gelet op de forse correctie van de aandelenkoersen in het vierde kwartaal, was dat echter niet voldoende om te vermijden dat we het jaar met rode cijfers afsloten. Onze relatieve prestaties zijn zeker behoorlijk in vergelijking met onze Belgische en Europese concurrenten, al is dat slechts een magere troost.

Hoe zijn we gepositioneerd voor 2019?

De kunst van het portefeuillebeheer ligt in de optimalisering van de verhouding tussen opbrengst en risico. Op die manier kan een aantrekkelijk

rendement worden behaald als het basisscenario juist blijkt. Indien er een ander scenario waarheid wordt, is men toch voldoende beschermd. In het huidige klimaat, waarin we enerzijds getuige zijn van een marktcorrectie en waarderingen die onder het historische gemiddelde liggen, en anderzijds de onzekere groeivoorzichten voor de wereldeconomie (vertraging of recessie) is het meer dan ooit zaak om een robuuste portefeuille samen te stellen. Dat is ons streefdoel.

Concreet: hoewel we voorzichtig gepositioneerd blijven, kiezen we nog steeds voor aandelen in de portefeuilles. Aandelen bieden immers op dit moment de beste vergoeding voor het risico dat een belegger, die schommelingen kan aanvaarden, op lange termijn neemt. De aantrekkelijkere waarderingen bieden koopkansen, hoewel we ons nog niet haasten om onze cash aan het werk te zetten op een moment waarop de winstgroei neerwaarts wordt herzien. Binnen het aandelenluik hebben we de blootstelling verhoogd aan bedrijven met een goede voorspelbaarheid van de winsten, ten koste van het geïndexeerde luik, om de veerkracht te verhogen. Naast het aandelenluik behouden we obligaties (zowel staats- als bedrijfspapier) van uitmuntende kwaliteit. Ondanks de lage rentevoeten blijft er immers nog steeds een negatieve correlatie tussen aandelen en staatsobligaties. Dat betekent dat we, door beide te combineren, het globale risico van een portefeuille kunnen verminderen. Ten slotte beleggen we ook nog steeds in andere vermogensbestanddelen die los staan van de evolutie van andere activa, zoals putopties, de dollar en goud.

De volatiliteit zou hoog kunnen blijven en op korte termijn verwachten we nog bokkensprongen op de markten. Hoewel we onze overtuigingen hebben, geven we nog steeds de voorkeur aan een gedisciplineerde en geleidelijke aanpak. We stellen eerder een gediversifieerde en robuuste portefeuille samen, in plaats van grote bewegingen te gaan doorvoeren in functie van de marktschommelingen. Dat is volgens ons de beste manier om kortetermijnschokken op te vangen en op lange termijn een mooi rendement neer te zetten. ■

Hoe optimaal gebruikmaken van onze patrimoniale fondsen?

1. Door uw risicoprofiel goed te kiezen. Dat is het allerbelangrijkste. Zo vermijdt u dat we de zeilen moeten bijstellen op een slecht moment. U kiest voor een profiel met een bepaalde volatiliteit (en bijgevolg met mogelijke verliezen op korte termijn) die overeenstemt met wat u in werkelijkheid aankunt.
2. Door een langetermijnvisie aan te houden. Dat is de beste manier om tijdens turbulente marktperioden rustig te blijven.

