

DOSSIER

5 succesformules van mixfondsen die elk weer trotseren

Door hun brede spreiding zijn gemengde fondsen het populairst, ook bij beginnende beleggers. Maar het ene gemengde fonds is het andere niet. De succesrecepten van 12 topfondsen op een rij.

PETER VAN MALDEGEM

Van de 200 miljard euro die in Belgische fondsen is geparkeerd, zit ongeveer de helft in gemengde fondsen. Die fondsen beleggen zowel in aandelen als obligaties, en vaak nog in andere activa zoals grondstoffen. Vandaar dat ze ook onder de naam multi assets bekend zijn. Dankzij de brede spreiding zijn

ze een goede keuze voor beginnende beleggers.

Het uitgebreide aanbod aan gemengde fondsen herbergt veel verschillen. Grosso modo kunnen de fondsen in vier groepen onderverdeeld worden naargelang het risico dat ze nemen. Dat risico wordt afgemeten aan het percentage aandelen waarin het fonds belegt. Gemengde fondsen met laag risico beleggen ongeveer 30 procent in aandelen, fondsen met neutraal risico 50 procent en fondsen met hoog risico 70 procent. Daarbovenop zijn er de flexibele gemengde fondsen, die het aandelenpercentage binnen een heel

brede band - doorgaans tussen 0 en 100 procent - kunnen laten schommelen.

Uit het aanbod aan gemengde fondsen selecteerden we er twaalf die met de hoogste rating van drie Tijd-kronen (methodologie: tijd.be/kronen) noteren, en uitblinken in een of meerdere van onderstaande succesfactoren.

1

Expertise

Een gemengd fonds belegt in verschillende activaklassen. Voor de beheerder van het fonds is het

© FILIP YSENBART

CHERMING • EXPERTISE • OVERTUIGING • KO

een vrijwel onmogelijke zaak om het hele internationale aandelen- en obligatie-universum te screenen. Geen toeval dus dat heel wat gemengde fondsen onderliggend beleggen in andere fondsen en de selectie van aandelen en obligaties toevertrouwen aan specialisten. De beheerder van het gemengde fonds houdt zich dan vooral bezig met de juiste allocatie: de toekenning van de gewichten aan aandelen of obligaties.

Dat is de strategie van NN (L) Patrimonial Balanced, dat belegt in andere NNIP-fondsen. Door voor de eigen huisfondsen te kiezen, ziet de beheerder nog een bijkomend voordeel. 'Omdat we voornamelijk beleggen in eigen fondsen die via dezelfde tool beheerd worden, hebben we voortdurend een perfecte doorkijk in de onderliggende beleggingen', zegt Steven Steyaert van NNIP. 'Dat stelt de Patrimonial-beheerders in staat

continu de portefeuillerisico's in de gaten te houden op het vlak van sectoren en landen, maar ook op het vlak van stijl en factoren.'

Ook DPAM Horizon B Balanced Strategy belegt in andere fondsen van DPAM. 'Waar nodig vullen we de portefeuille aan met complementaire fondsen van derde partijen of directe lijnen die zonder uitzondering voldoen aan onze beleggingsstijl, namelijk actief beheer met een duidelijke overtuiging', zegt fondsbeheerder Casper De Ceuster.

Andere beheerders zoeken de expertise vooral bij externe huizen. Dat is het geval voor Jupiter Merlin International Balanced Portfolio. 'Onze strategie is gebouwd op het beleggen in de juiste actieve beheerders, in de juiste hoeveelheid en op het juiste moment. We willen getalenteerde actieve beheerders aan boord om langetermijntrends te captureren en marktanomalieën op te sporen', zegt fondsbeheerder David Lewis. Hij gaat vooral op zoek naar beheerders die door hun conservatieve aanpak in staat zijn forse correcties te vermijden. Een van

de fondsen waarin het fonds een belang van meer dan 10 procent heeft, is FundSmith Equity Fund, een fonds dat beheerd wordt door de legendarische Terry Smith.

Ook de Belgische bevek Sépam Global Flexible is een fonds van fondsen. 'Daardoor kunnen we een grote diversificatie aan de dag leggen, zowel qua regio's en sectoren als stijl', zegt Sébastien Lippens, medeoprichter van de Franse vermogensbeheerder Sépam. Het fondsenhuis, dat in handen van Belgische en Franse aandeelhouders is, gaat prat op zijn onafhankelijkheid.

Voorts blinkt Capital International uit door meerdere beheerders aan het werk te stellen. Het fonds is geen typisch dakfonds, maar hanteert wel een multibeheerdersaanpak, waarbij elke beheerder voor zijn deel van het fonds volledig vrij is te beleggen volgens zijn eigen overtuiging. De groep heeft geen hoofdstrategie die de lijnen uittekent, zodat elke beheerder zijn visie kan toepassen.

'In dat fonds zijn zes beheerders aan het werk, van wie twee volledig gefocust zijn op vastrentende beleggingen en de andere vier gemengde portefeuilles beheren. Door de vrijheid die ze hebben, kan een

We willen getalenteerde actieve beheerders aan boord om langetermijntrends te captureren en marktanomalieën op te sporen.

DAVID LEWIS
FONDS-
BEHEERDER
JUPITER AM

beheerder er perfect voor opteren 100 procent in aandelen te beleggen en 0 procent in obligaties, terwijl de andere een verdeling van 60-40 toepast. Hun doelstellingen zijn dezelfde, maar hun aanpak verschilt. De combinatie van die aanpakken leidt tot diversiteit in de portefeuille. Het fonds maakt ook geen gebruik van exotische derivaten om de blootstelling van bepaalde activaklassen bij te sturen', zegt Julie Dickson, investment director bij Capital Group.

Ook Knut Huys, fondsspecialist bij Deutsche Bank, breekt een lans voor fondsen van fondsen. 'De verschillen tussen gemengde fondsen zijn groot. Een portefeuille van een veelheid van gemengde fondsen die zich bewezen hebben, kan een goede oplossing zijn.'

2

Bescherming

Gemengde portefeuilles zijn per definitie gespreid. Dat betekent nog niet dat al die fondsen zonder risico zijn of dat ze voldoende bescherming inbouwen.

BlackRock, de grootste fondsenbeheerder ter wereld, maakt van risicobeheer zijn stokpaardje voor zijn vlaggenschipfonds Global Allocation. 'We investeren op lange termijn, maar beheren op korte termijn', is de leuze. Het fonds wil een 'all weather-oplossing' zijn, die rendementen biedt die competitief zijn met globale aandelenportefeuilles maar tegen een lagere volatiliteit. Daarvoor maakt het fonds ook gebruik van indekkingen. 'Tijdens verhoogde volatiliteit op de markten kijken we naar activa die exuberante kapitaalstromen laten zien. We gaan dan na of de prijsreacties in verhouding staan tot de fundamenten en spelen daar al dan niet op in', zegt Stephan Desplancke.

Het flexibele fonds van Banque de Luxembourg hecht veel belang aan het beperken van het neerwaartse

risico. Daarvoor kiest de beheerder voor goud als matras van het fonds. 'Door het positieve structurele klimaat rond goud hebben we het gewicht verhoogd tot de maximumdrempel van 15 procent. Een rendement halen op lange termijn kan door het neerwaartse risico te beperken. Vandaar dat we ons ook richten op activaklassen die negatief gecorreleerd zijn met de markten',



We investeren op lange termijn, maar beheren op korte termijn.

**STEPHAN
DESPLANCKE**
HOOFD
DISTRIBUTIE
BLACKROCK
BELGIË

zegt fondsbeheerder Guy Wagner. Mede door die aanpak kon het fonds zowel in het crisisjaar 2008 als tijdens de coronacrisis in 2020 zware schokken absorberen.

De focus op kapitaalbehoud uit zich ook in de andere keuzes van de beheerder. 'In het aandelengedeelte kiezen we voor kwaliteitsaandelen met een houdbaar competitief voordeel, een sterke cashflow en gezonde balansen. De aandelen moeten ook betaalbaar zijn', zegt Wagner.

Een andere goudkever bij de goed presterende gemengde fondsen is Flossbach von Storch Multiple Opportunities II. Het fonds belegt bijna 10 procent in goud. 'We denken dat goud als activaklasse een gelijke tred zal houden met de inflatie - niet meer, maar ook niet minder. Goud heeft de voorbije 2.500 jaar een rol als inflatiedekker vervuld en dat is ook de reden waarom we het edelmetaal in portefeuille hebben. Zeker niet voor speculatieve doeleinden. Goud heeft aangetoond dat het zeer waardevast is in crisistijden. Een verzekering tegen gekende en niet gekende risico's van het monetaire en financiële systeem is nodig, zeker in het licht van oplopende overheids-schulden en groeiende balansen van centrale banken', zegt hoofdstrateeg Philipp Vorndran. Ook Jupiter vindt goud aantrekkelijk in een omgeving van 'uitzonderlijke ingrepen van overheden en centrale banken'.

En dan is er nog het fonds Invesco Balanced-Risk Allocation Fund, dat niet specifiek inzet op goud maar op grondstoffen in het algemeen. Grondstoffen bewegen zich anders dan aandelen en obligaties, en Invesco gebruikt die activaklasse om extra diversificatie en bescherming in te bouwen. Het fonds belegt in aandelen, obligaties en grondstoffen. De gewichten van de drie activaklassen worden volledig bepaald door het risico dat ze vertegenwoordigen. De bedoeling is dat de drie activaklassen een gelijk risicogewicht voor hun rekening nemen. Grondstoffen - met een overgewicht aan landbouwgrondstoffen en energie - nemen 24

GEMENGDE FONDSEN MET HOOGSTE TIJD-RATING HERBERGEN GEMEENSCHAPPELIJKE SUCCESRECEPTEN

	ISIN	Risicoklasse (schaal 1-7)	Belegt vooral in andere fondsen	% Goud & grondstoffen > 3%*	Lopende kosten per jaar	% Cash*	Rendement sinds 1/1/2020**	Geannualiseerd rendement 5 jaar**
R-Co Valor	FR0011253624	6	Neen	Ja (8%)	1,58%	16%	2,7%	7,6%
Sepiam Global Flexible	BE6242970505	5	Ja	Neen	2,08%	0%	11,4%	6,6%
BL Global Flexible	LU0211340665	4	Neen	Ja (14,5%)	1,40%	9%	2,7%	5,9%
Flossbach von Storch Multiple Opportunities II	LU1038809395	4	Neen	Ja (9,5%)	1,65%	7,5%	3,6%	5,7%
Capital Group Global Allocation Fund	LU1006075227	4	Ja	Neen	1,66%	8%	1,1%	4,9%
BlackRock Global Allocation Fund	LU0171283459	6	Neen	Ja (3%)	1,77%	8%	7,6%	4,9%
DPAM Horizon B Balanced Strategy	BE6227494943	4	Ja	Neen	1,49%	3%	3,7%	4,9%
Jupiter Merlin International Balanced Portfolio	LU0946216826	4	Ja	Neen	1,48%	1%	3,9%	4,7%
NN (L) Patrimonial Balanced	LU0119195963	4	Ja	Neen	1,51%	5%	5,0%	4,3%
Invesco Funds Invesco Balanced-Risk Allocation Fund	LU0432616737	5	Neen	Ja (24%)	1,63%	0%	1,2%	3,8%
VanEck Vectors™ Multi-Asset Conservative ETF	NL0009272764	4	Neen	Neen	0,28%	0,5%	0,6%	3,2%
AXA World Funds Defensive Optimal Income	LU0094159042	3	Neen	Neen	1,25%	32%	-1,9%	1,6%

* Situatie eind oktober 2020, ** Bron: VWD (15/11/2020)

procent van het fonds in.

‘Door te balanceren domineert geen enkele activaklasse. Het fonds scoorde de voorbije jaren sterk op het vlak van risicogewogen rendement’, zegt Steve Beckers. ‘We kiezen voor de meest defensieve obligaties. Het gaat om obligaties van hoge kwaliteit en met een lange looptijd die in het verleden al veilige havens bleken bij marktcorrecties.’

AXA hanteert een andere strategie om bescherming in te bouwen. ‘We maken gebruik van indekkingsmogelijkheden zoals shortposities - effecten die nog niet in het bezit zijn verkopen om ze later goedkoper te kopen - om de portefeuille te beschermen tegen onverwachte gebeurtenissen en volatiele markten.’

3

Kosten

Kosten mogen niet het belangrijkste aandachtspunt zijn bij de keuze van een fonds, maar ze spelen uiteraard een belangrijke rol. Terwijl het rendement van een fonds altijd af te wachten is, hebt u bij de keuze van een fonds wel al zicht op de kosten. De belangrijkste kosten voor lange-

termijnbeleggers zijn de jaarlijks terugkerende. Die kunnen elk jaar licht schommelen. In de essentiële beleggersinformatie van het fonds vindt u de kosten die gebaseerd zijn op het voorbije boekjaar.

Die lopende kosten kunnen fors verschillen naargelang het fonds. Daarbij spelen de aanbieder, het type beheer en de onderliggende effecten een rol. In de overgrote meerderheid van de gevallen liggen de totale kosten tussen 0,2 en 2,5 procent.

Een voorbeeld van een lagekosten-speler met goede prestaties is de Nederlandse beheerder VanEck. Die biedt voor drie risicoprofielen gemengde indexfondsen aan die samengesteld zijn uit aandelen- en obligatietrackers volgens vooraf bepaalde gewichten. De beheerder gaat dus niet actief aan het werk door het gewicht in functie van de marktomstandigheden aan te passen. ‘Eén keer per jaar gebeurt een herbalancing naar de oorspronkelijke gewichten’, zegt Sander Zboray, head of product strategy voor Europa.

De beheerder kiest dus bewust voor een passief beheer om de kosten zo laag mogelijk te houden. ‘Als het timen van de markt zo eenvoudig zou zijn, zouden veel beleggers dat wel doen. En velen zouden binnen de kortste keren een eigen

tropisch eiland kunnen kopen’, zegt Martijn Rozemuller, hoofd Europa bij VanEck. VanEck is een van de uitzonderingen in het spectrum van gemengde fondsen.

‘Veel gemengde trackers bestaan er niet. Fondsen die beleggen in trackers of banken die binnen discretionair beheer met trackers werken, bestaan wel’, zegt Knut Huys, fondsenexpert bij Deutsche Bank. Toch hanteert de overgrote meerderheid van de gemengde fondsen een actief beheer, weg van de trackers. Dat verklaart waarom de kostenpercentages een stuk boven 1 procent uitkomen. Doorgaans, maar zeker niet altijd, liggen de kosten van defensieve gemengde fondsen lager dan die van de meer dynamische fondsen. De defensieve fondsen beleggen meer in (goedkopere) obligaties, waardoor ze de kosten wat kunnen drukken. Dat is het geval voor AXA WF Optimal Income Defensive.

We beleggen niet in obligaties. Het risico-rendementsprofiel van obligaties komt niet overeen met de doelstelling van het fonds.

QUENTIN PILOY
ROTHSCHILD & CO

4

Overtuiging

R-Co Valor van de Franse vermogensbeheerder Rothschild & Co is een van

C fonds cover

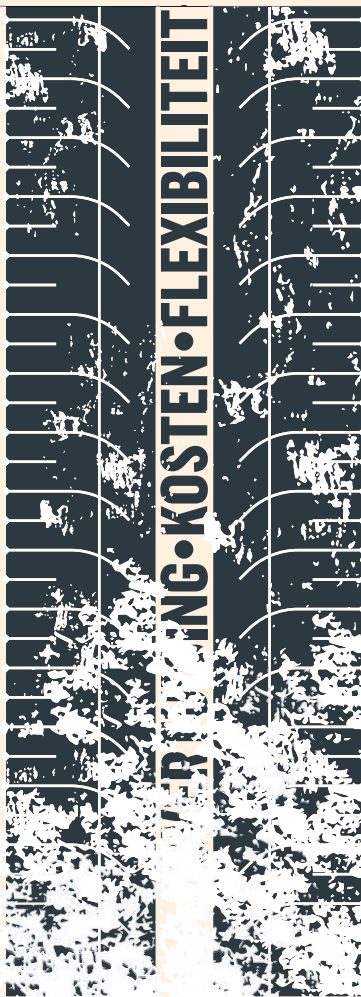
de gemengde fondsen die een erg uitgesproken positie durven in te nemen. De beheerder meed de voorbije jaren steevast obligaties omdat hij er geen toegevoegde waarde in ziet. 'Het risico-rendementsprofiel van obligaties komt helemaal niet overeen met de doelstelling van het fonds om de return te maximaliseren', zegt Quentin Piloy. Mede daardoor staat het geboekstaafd als een zeer dynamisch fonds, dat dicht aanleunt bij een puur aandelenfonds. Aandelen staan in voor 76 procent van de portefeuille.

'Het fonds werd in 1994 opgericht voor cliënten van een private bank. De belangrijkste doelstelling was toen het rendement te maximaliseren zonder te veel beperkingen op volatiliteit. Die doelstelling hebben we nog altijd', zegt Piloy.

De overtuiging van de beheerder komt ook tot uiting in het aantal posities. 'Onze aandelenportefeuille bevat tussen 25 en 45 bedrijven. Drie thema's vinden we belangrijk: de Chinese consument en de groei van de middenklasse, de vergrijzing van de bevolking en de digitale revolutie.'

Een grote concentratie vinden we ook terug in de portefeuille van Flossbach von Storch Multiple Opportunities. 'We zijn heel selectief, we beleggen in slechts 40 à 60 bedrijven. Bij elk bedrijf waarin we willen beleggen, stellen we ons drie vragen. Kan het bedrijfsmodel mondiaal uitgerold worden? Is het bedrijfsmodel voldoende houdbaar en verdedigbaar? Is het management bekwaam genoeg? Als aan die voorwaarden voldaan is, graven we in het bedrijf en proberen we er een faire waarde op te kleven. Die vergelijken we met de prijs waartegen het bedrijf noteert. Afhankelijk van de uitkomst beleggen we erin of niet', zegt Philipp Vorndran.

Bij Sépam zit de overtuiging vooral in het type effecten waarop wordt ingezet. 'We onderscheiden ons door onze focus op small- en midcapfondsen. Vele gemengde fondsen beleggen in large caps', zegt Sébastien Lippens.



5

Flexibiliteit

Fondsen die de flexibiliteit hebben om snel op marktomstandigheden in te spelen, hebben een steepje voor in de huidige volatiele markten. Die flexibiliteit slaat niet alleen op de beweeglijkheid van het percentage aandelen. Vaak uit de flexibiliteit zich ook in de mate waarmee de fondsen hun cashpositie aanwenden om soepel op de markt te kunnen inspelen.

BL Global Flexible is een goed voorbeeld. 'In het begin van het jaar was het fonds zeer flexibel gepositioneerd met een gewicht van meer dan 30 procent in cash. We konden daardoor gebruikmaken van de correctie om enkele gevallen kwa-

liteitsaandelen op te pikken en het aandelen gewicht te vergroten', zegt Guy Wagner.

Daarnaast verlaagde het fonds het gewicht in obligaties grondig. 'Onze obligatieportefeuille verkochten we in maart, toen de rente van dertigjarige Amerikaanse overheidsobligaties onder 1 procent ging', zegt Wagner.

Ook Flossbach houdt cash achter de hand om in te spelen op kansen. DPAM zet ook in op flexibiliteit, al probeert de beheerder grote posities in cash te vermijden. 'Door ons flexibel beheer houden wij op dit moment iets meer cash aan. Maar we streven ernaar altijd volledig geïnvesteerd te zijn, mede door de negatieve depositorentes die van toepassing zijn op cash', zegt De Ceuster.

NN (L) Patrimonial Balance hecht veel belang aan flexibiliteit en laat die mee afhangen van het gedrag van beleggers. 'Het beleggingproces houdt niet alleen rekening met fundamentele elementen zoals winstgroei. Ook de gedragsanalyse van beleggers - sentiment, geldstromen - is erg belangrijk om de markt timing te ondersteunen. Een voorbeeld van innovatie is dat we onze kwantitatieve signalen in het beslissingsproces hebben aangevuld met nieuwe datareeksen en indicatoren die high frequency trading (*grote hoeveelheden aandelen of obligaties die tegelijkertijd worden verhandeld, vaak door supercomputers, red.*) opsporen. Daardoor kunnen we nog sneller en efficiënter zicht krijgen op wat zich afspeelt in de economie en op de financiële markten', zegt Steven Steyaert.

Ook Sépam zweert bij flexibiliteit. 'We hanteren een 'quantamentele' aanpak, een combinatie van wiskundige modellen en een fundamentele analyse. We hebben de technologie ontwikkeld waarmee onze modellen portefeuilles beheren en het risico monitoren. Daardoor hebben we de flexibiliteit om snel te schakelen. De turn-over van het fonds bedraagt 100 procent, wat betekent dat de volledige portefeuille gemiddeld binnen het jaar gewisseld wordt', zegt Lippens.

We zijn zeer selectief in onze aandelenkeuzes. We beleggen in slechts 40 à 60 bedrijven.

PHILIPP
VORNDRAN
FLOSSBACH
VON STORCH