

De Kristallen fondsen

De Kristallen Fondsen werden berekend op basis van een methodologie die uitgelegd wordt in pagina 3 van deze bijlage.



KRISTALLEN FONDSEN 2022

Met de steun van

SYMEX
ECONOMICS

Omgaan met risico's en onzekerheid

Door Isabelle de Laminne

Het is in deze tijden een heuse uitdaging om awards uit te reiken voor de best presterende fondsen van het afgelopen jaar. Het einde van de lockdown eind 2021 was een voorwaarde voor het herstel van de economie. Maar de analisten stelden hun groei prognoses neerwaarts bij toen een nieuwe besmettingsgolf opdook. De portefeuilles werden vervolgens gewicht van groeiaandelen naar waarde aandelen. Maar de inval van Rusland in Oekraïne in februari was een gamechanger. De stijging van de energieprijzen kwam bovenop de opmars van de grondstoffenprijzen. Er waren ook bottlenecks in de toeleveringsketens in een vrij krappe arbeidsmarkt. Vanaf dat moment was er geen sprake meer van tijdelijke inflatie.

Inflatie, stijgende rente en dalende markten zijn factoren waarmee fondsbeheerders tussen 1 juli 2021 en 30 juni 2022 te maken kregen. Terwijl de winnende aandelenfondsen zich in deze periode recht konden houden met positieve rendementen, stonden de obligatiefondsen in het rood. In deze categorieën worden de fondsen die de schade konden beperken beloond. Een jaar geleden heerste er optimisme bij fondsbeheerders. Vandaag is er sprake van een recessie, inflatie die nog niet zijn hoogtepunt heeft bereikt en nog meer renteverhogingen door de centrale banken. Het economische en financiële klimaat voor beheerders zal de komende maanden een uitdaging blijven. Het zijn nu de groei- en inflatieverwachtingen die de markten aansturen. In een dergelijke omgeving kunnen beheerders enkel scenario's opstellen met verschillende scenario's en hopen dat zij de juiste keuzes maken.



De Kristallenfondsen van 2022

Beste Belgische aandelenfondsen

- | | | |
|--|---|-----------------------------|
| Value Square Fund - Equity Belgium C Cap | 1 | Value Square |
| KBC Equity Fund - Flanders Cap | 2 | KBC Asset management |
| Belfius Equities Belgium C Cap | 3 | Belfius Investment Partners |

Beste Europese aandelenfondsen

- | | | |
|---|---|---------------------------------------|
| UBS (Lux) Key Selection SICAV - European Equity Value Opportunity (EUR) P-acc | 1 | UBS Fund Management (Luxembourg) |
| Capital Group European Growth and Income Fund (LUX) Z | 2 | Capital International Management |
| Robeco QI European Cnsvr Eqs F € | 3 | Robeco Institutional Asset Management |

Beste Wereldwijde aandelenfondsen

- | | | |
|---|---|---------------------------------------|
| Fidelity Active Strategy - FAST - Global Fund A-ACC-EUR | 1 | Fidelity Investment Management |
| DWS Invest Top Dividend TFC | 2 | DWS Investment |
| Robeco QI Global Conservative Equities D € | 3 | Robeco Institutional Asset Management |

Beste Amerikaanse aandelenfondsen

- | | | |
|--|---|----------------------------------|
| BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon U.S. Equity Income Fund EUR A Acc | 1 | BNY Mellon Investment Management |
| Fidelity Funds - America Fund Y-Acc-EUR | 2 | Fidelity Investment Management |
| NN (L) US High Dividend - P Cap EUR | 3 | NN Investment Partners |

Beste Small- en Midcapaandelenfondsen

- | | | |
|--|---|---------------------------------------|
| Alken Fund - Small Cap Europe Class R | 1 | AFFM |
| Amundi Funds - Pioneer US Equity Mid Cap A EUR | 2 | Amundi Asset Management |
| Robeco BP US Select Opportunities Equities F € | 3 | Robeco Institutional Asset Management |

Beste Overheidsobligatiefondsen

- | | | |
|--|---|-----------------------------------|
| KBC Renta Eurorenta B Acc | 1 | KBC Asset Management |
| DPAM L - Bonds Government Sustainable Hedged B | 2 | Degroef Petercam Asset Management |
| Generali Investments SICAV - Euro Bond Fund DX | 3 | Generali Investments Luxembourg |

Beste Bedrijfsobligatiefondsen

- | | | |
|--|---|--------------------------------|
| KBC Institutional Fund - Upper Grade Euro Corporate Bonds Classic Dis | 1 | KBC Asset Management |
| Dierickx Leys Fund II Bond Corporate C Capitalisation | 2 | Dierickx Leys Private Bank |
| Morgan Stanley Investment Funds - Euro Corporate Bond - Duration Hedged Fund A | 3 | MSIM Fund Management (Ireland) |

Beste Defensieve patrimoniale fondsen

- | | | |
|--|---|--------------------------------------|
| Ethna-AKTIVT | 1 | ETHENEA Independent Investors |
| BL-Global 30 A EUR Inc | 2 | BLI Banque de Luxembourg Investments |
| AXA World Funds - Defensive Optimal Income A Distribution gr EUR | 3 | AXA Investment Managers |

Beste Neutrale patrimoniale fondsen

- | | | |
|--|---|---------------------------|
| CapitalatWork Foyer Umbrella - Balanced Class C | 1 | CapitalatWork Foyer Group |
| Nordea 1 - Stable Return Fund BC EUR | 2 | Nordea Asset Management |
| Allianz Global Investors Fund - Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 50 RT EUR | 3 | Allianz Global Investors |

Beste Dynamische patrimoniale fondsen

- | | | |
|---|---|----------------------------------|
| Capital Group Capital Income Builder (LUX) B (EUR) | 1 | Capital International Management |
| First Eagle Amundi International Fund Class RE-C Shares | 2 | Amundi Asset Management |
| Franklin Diversified Dyn A(acc)NOK-H1 | 3 | Franklin Templeton International |

Klassement en methodologie

De Kristallen Fondsen van La Libre en De Standaard worden in het najaar uitgereikt op basis van de prestaties over één jaar per 30 juni. In de huidige context en door de onzekere geopolitieke omstandigheden, de inflatie en de stijgende rente, lijkt het steeds moeilijker om een keuze te maken uit het zeer (te?) grote aantal financiële producten op de markt. Beleggers vertrouwen nog te vaak op enkel de prestaties van fondsen. Vandaag reiken La Libre en De Standaard awards uit op basis van het rendement tussen 1 juli 2021 en 30 juni 2022.

Bij deze award worden de beste fondsen per categorie op basis van hun prestaties in de bloemetjes gezet. Deze Kristallen Fondsen richten zich op tien categorieën fondsen: beveks die beleggen in Belgische aandelen, beveks die beleggen in wereldwijde aandelen, Europese aandelen, Amerikaanse aandelen, small & mid caps, beveks in bedrijfsobligaties en beveks in staatsobligaties. Daarna volgen de drie awards voor defensieve, neutrale en dynamische patrimoniale beleggingsfondsen.

De rankings worden opgesteld door het bedrijf Symex en onder zijn verantwoordelijkheid. Ze worden alleen ter informatie gegeven. De redacties van La Libre en Le Standaard kozen voor een eenvoudige methodologie. De fondsen worden binnen elke categorie gerangschikt volgens hun "zuivere" prestaties, zonder rekening te houden met hun volatiliteit.

Deze prestaties worden berekend op basis van de eenjarige prestatie

van 1 juli 2021 tot 30 juni 2022, die voor 75% wordt gewogen. Naast deze prestaties wordt de prestatie-evolutie over drie jaar gewogen op 25%. Alleen fondsen die in België aan het grote publiek (retail) worden aangeboden zonder minimum instapbedrag, kunnen in deze ranglijst worden opgenomen. Voor elk genomineerd en winnend fonds werd dit bevestigd door de uitgevers van de fondsen. Dit is de verantwoordelijkheid van de auteurs en niet van de redactie van de twee publicaties.

We mogen echter niet vergeten dat het rendement niet het enige criterium mag zijn waarmee rekening moet worden gehouden bij de keuze van een beleggingsfonds. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Dit kan niet genoeg herhaald worden! Dit klassement wordt derhalve slechts ter informatie gepubliceerd. In geen geval mogen deze awards en nominaties worden beschouwd als beleggingsadvies.

Vergeet niet dat vermogensbeheer geen sprint is, maar een marathon die in de tijd en op lange termijn moet worden geëvalueerd. Er moet rekening worden gehouden met de beleggingshorizon en -doelstellingen. Alvorens te beleggen is het altijd raadzaam informatie in te winnen en het KIID (document met essentiële beleggersinformatie) door te nemen, dat specifiek is voor elk fonds en de belegger informeert over het risiconiveau, de kosten, het beleggingsuniversum en de prestaties van het fonds. Documenten met informatie ter aanvulling van deze awarduitreiking.

Isabelle de Laminne



Op zoek naar advies dat telt?

Waarin moet ik beleggen in deze onzekere tijden? Hoeveel moet ik beleggen? Wanneer moet ik beleggen? Wie belegt of overweegt om dat te doen, heeft soms meer vragen dan antwoorden. Niet iedereen heeft de tijd of de zin om zich erin te verdiepen en de beurs te leren kennen en begrijpen. Daarom kan het een goed idee zijn om je te laten helpen door een adviseur.

Beleggen met advies

Hoe sta je tegenover risico's? Hoeveel geld en hoeveel jaren wil je beleggen? Hoe ziet je huidig en toekomstig financieel plaatje eruit? ... Samen met je adviseur leg je alle puzzelstukjes op hun plaats, en kom je tot een beleggingsvoorstel dat bij jouw unieke situatie past. Op die manier ben je al goed vertrokken.

Samen sterker

Je belegt in fondsen en/of andere beleggingsproducten. Deze beleggingen worden allemaal actief beheerd door onze eigen experts of die van onze partners: BlackRock, Schroders, Axa Investment Managers, Amundi en NN Invest Partners. Door onze kennis en expertise te delen staan we sterker. Daarom werken we samen met deze gerenommeerde fondsenhuizen. Dat is je beste garantie op onpartijdig en gepersonaliseerd advies.

Experts doen het werk

De economie boomt of zit in het slop? Een politieke beslissing jaagt de grondstofprijzen omhoog of omlaag? Een nieuwe brandhaard op de wereldkaart? Omdat experts de beleggingen voor jou beheren, hoef je zelf niet te piekeren. Wat (ver)kopen, wanneer, waar, hoe, hoeveel: dat laat je over aan de beheerder van de oplossing waarin je belegt.

Je portefeuille wordt voortdurend gescreend. Ontdekken we een beter alternatief, dan contacteren we je proactief. Dan kun je nog altijd beslissen of je op ons voorstel wil ingaan. Terwijl jij doet wat je het liefste en beste doet, zorgen wij actief voor je belegging.

Op het tempo van jouw leven

We kijken niet alleen naar de ontwikkelingen op de beurs en de economie. Ook bij elk sleutelmoment in je leven helpen we je je portefeuille indien nodig aan te passen. Bijvoorbeeld als je wat minder risico wil nemen omdat je je pensioenleeftijd nadert of vastgoedplannen hebt.

Ontdek het op ing.be/investadvice



do your thing

De winnaars aan het woord.



Patrick Millecam

Partner - Senior Portfolio Manager

Kristallen Fonds in de categorie
"Belgische aandelen"



Welke factoren verklaren de goede prestaties van uw fonds tijdens deze periode?

De Belgische markt is inderdaad eerder een markt van kleine en middelgrote ondernemingen. We hebben de portefeuille gescreend om te zien of elk bedrijf redelijk gewapend is tegen de uitdagingen die alle bedrijven treffen (sterke kostenstijging door inflatie van heel wat grondstoffen, stijgende energieprijzen, tekort aan componenten, krappe arbeidsmarkt, de automatische loonindexering in België). We hebben bij de portefeuillesamenstelling bijzondere aandacht besteed aan de prijszettingmacht om die bedrijven te verkiezen met een sterke pricing power. Ook hadden we begin 2022 een relatief grote cashpositie, waardoor we minder werden getroffen door de correctie op de aandelenmarkten.

De aandelen in portefeuille die over de periode juli 2021 – juni 2022 de sterkste return hebben opgeleverd zijn Aliaxis (+54,2%), Euronav (+51,3%), Van de Velde (+45,2%), Resilux (bod, +40,4%), D'Ieteren (+38,7%), Sipef (+37,9%) en EVS (+31,2%).

Van alle Belgische aandelenfondsen hebben we het laagste percentage Bel20-aandelen. We hebben dan ook de hoogste "active share" van alle fondsen die minstens 5 jaar bestaan. We zijn redelijk benchmark agnostisch. We kiezen die aandelen met het beste risicogewogen opwaarts potentieel.



Marcell Erdösi

Portfolio Manager Fixed Income
bij KBC Asset Management

Erwin Bastiaens

Senior Portfolio Manager Fixed Income
bij KBC Asset Management

Kristallen Fonds in de categorie
"Overheidsobligatiefondsen & Bedrijfsobligatiefondsen"



Met welke uitdagingen werd een obligatiebeheerder geconfronteerd in de periode tussen 1 juli 2021 en 30 juni 2022?

Stijgende rentes en dalende obligatiekoersen zijn twee zijden van dezelfde medaille. In een klimaat van rentestijging is het voor investeerders in obligaties of obligatiefondsen erg moeilijk om een positief rendement te behalen. In 2022 hebben we zowel in KBC Renta Eurorenta alsook in KBC Institutional Fund Upper Grade Euro Corporate Bonds een actieve beschermingsstrategie gehanteerd om koersverliezen zoveel mogelijk te beperken.

In het beheer van de portefeuilles is het verlagen van de rentegevoeligheid veruit de belangrijkste buffer tegen koersverlies door stijgende rentes. Met dat doel voor ogen hebben wij in 2022 een voorkeur gehad voor obligatieleningen met relatief korte looptijden. Daarnaast hebben wij een deel van het vermogen geïnvesteerd in zogeheten inflation linked bonds waarvan coupons en kapitaal worden aangepast aan de inflatie. Deze 'indexatie' zorgt voor een effectieve bescherming tegen koopkrachtverlies bij hoge inflatie.

Bedrijven en overheden met lagere kredietwaardigheidsratings betalen bovenop de risicovrije rente een risicopremie ('spread'). Ook deze spreads zijn in 2022 verruimd. Om de portefeuilles hiertegen te beschermen hebben wij de voorkeur gegeven aan leningen die zijn uitgegeven door emittenten met betere kredietwaardigheidsratings. Binnen de overheidsobligaties hebben we gekozen voor leningen van de Duitse en Nederlandse overheid, boven die van Italië en Spanje. In het universum van bedrijfsobligaties hebben we gekozen voor bedrijven met een AA of A rating.



Erwin Deseyn

Chief Investment Officer
CapitalatWork Foyer Group SA

Pierre-Henry Oger

Head of Portfolio Management Luxemburg
CapitalatWork Foyer Group SA

Kristallen Fonds in de categorie
“ Neutrale patrimoniale fondsen ”

capitalatwork
Wealth Management  Foyer Group

Hoe beheert u de risico/rendementsverhouding in dergelijke turbulente markten?

Onze beleggingsbeslissingen zijn systematisch gebaseerd op analyse en waardering. Wat de activa-allocatie betreft, nemen wij onze beslissingen op basis van een bordtabel die aandelen, bedrijfsobligaties en staatsobligaties omvat. Dat is is het. ‘We do our own cooking, with our own ingredients’. Wat de effectenselectie betreft, is de eerste parameter waar we naar kijken de sterkte van het bedrijfsmodel van de ondernemingen, wat ook de eerste manier is om risico’s te beheersen. We kunnen best omgaan met de volatiliteit die inherent is aan de markten, maar we willen een faillissement voorkomen. De tweede factor waaraan wij veel belang hechten is de waardering. Wanneer de waarderingen hoog zijn, zijn wij dus voorzichtiger. Dit gezegd zijnde, zien wij de marktvolatiliteit eerder een kans dan een nadeel.

Hoe verklaart u de goede prestaties van uw fonds voor het tweede jaar op rij?

In het obligatielukkig hebben we drie belangrijke beslissingen genomen. De eerste was om vanaf maart 2020 een groot deel van onze beleggingen in te zetten op inflatiegelinkte obligaties. Ten tweede hebben wij, gezien de ultralage rentestand, de duration van de portefeuille aanzienlijk verlaagd in afwachting van betere tijden. Uiteindelijk hebben we het aandeel bedrijfsobligaties tot een veel lager niveau beperkt dan gebruikelijk. Deze strategische beslissingen paktten ook dit jaar erg goed uit. In het aandelenlukkig hebben we dit jaar zeker geprofiteerd van onze focus op solide, winstgevendende bedrijven met weinig schulden die prijszettingvermogen hebben en redelijk gewaardeerd zijn, net zoals vorig jaar. Onze beleggingsfilosofie zit al 30 jaar ingebakken in ons DNA, en het lijkt erop dat deze langetermijnconsistentie zijn vruchten afwerpt.



John Bailer

Beheerder van het BNY Mellon U.S. Equity Income Fund

Kristallen Fonds in de categorie
“ Amerikaanse aandelenfondsen ”


BNY MELLON
INVESTMENT MANAGEMENT

Welke uitdagingen ondervond de beheerder van de bevek tussen 1/7/2021 en 30/6/2022? Wat was zijn beheerstrategie in deze context?

In deze periode presteerde het fonds beter dan zijn benchmark, met name dankzij zijn blootstelling aan de energiesector, die profiteerde van de stijging van de olieprijs, en aan de gezondheidssector. De energiesector steeg immers met 40% tegenover een rendement van -11% voor de S&P 500 Index. De overwogen positie van het fonds in de farmasector en zijn aandelenselectie in de biotechnologie droegen bij tot het rendement over de verslagperiode. De blootstelling van het fonds aan basisconsumptiegoederen en vastgoed was daarentegen niet positief.

Wij zijn momenteel overwogen in financials, energie en nutsbedrijven en onderwogen in informatietechnologie, duurzame consumentenproducten en communicatiediensten.

Wij menen dat de inflatiedruk de komende 12 maanden hoog zal blijven, maar in die periode langzaam zal afnemen. Bedrijven met prijszettingvermogen zouden uiteindelijk moeten profiteren van margestijging en betere relatieve winstvooruitzichten.

Gezien de hoge werkgelegenheidsgraad en spaarquote lijkt de Amerikaanse economie er beter voor te staan dan andere markten, maar de bedrijfswinsten hebben duidelijk te kampen met tegenwind. In dat licht menen wij dat dividendaandelen het beter zullen blijven doen dan de bredere markt.

Het fonds is per 1 september 2021 van beleggingsbeheerder veranderd. Vóór die datum werd het beheerd door Mellon Investments Corporation, LLC.

Het potentieel van Belgische aandelen

Voor het tweede jaar op rij wint het Value Square Fund - Equity Belgium C Cap het Kristallen Fonds in de categorie Belgische aandelenfondsen. De Beurs van Brussel is een kleine markt, maar heeft wel troeven.

Ze telt veel small caps en is dus mogelijk interessant in een portefeuille als diversificatie. *“De Belgische markt is inderdaad een markt van kleine en middelgrote ondernemingen. Er zijn slechts 107 Belgische bedrijven met een marktkapitalisatie van meer dan 25 miljoen euro. Als we de definities van Euronext gebruiken, zijn er 42 mid caps op Euronext Brussel en 22 small caps. Met andere woorden, 60% van het aantal Belgische beursgenoteerde ondernemingen (met een marktwaarde van ten*

minste 25 miljoen euro) zijn kleine en middelgrote kapitalisaties. Large caps, boven een miljard euro, vertegenwoordigen 40% van het aantal bedrijven, maar 93% van de totale marktkapitalisatie”, erkent Patrick Millecam, beheerder van het Value Square Fund - Equity Belgium.

Hoe beheer je in deze context een fonds op zo’n kleine markt? De beheerder geeft toe dat hij zijn keuzes buiten de Bel 20 index maakt door actief beheer en pure stock picking. Elk bedrijf wordt dan gescreend. In een context van hoge inflatie komt het er vooral op aan de bedrijven eruit te pikken met een sterk prijszettingsvermogen, d.w.z. ondernemingen die stijgingen van kosten, energie of grondstoffen kunnen doorrekenen in hun verkoopprijzen. In bepaalde marktsituaties is het ook goed om cash achter de hand te houden om zo op kansen in te spelen. Maar

wat kan de toegevoegde waarde zijn van een dergelijk fonds in vergelijking met ruimere fondsen die in Europese of wereldwijde aandelen beleggen? *“De meerwaarde voor klanten en aandeelhouders van Value Square Fund Equity Belgium ligt in de sterke opvolging van alle Belgische aandelen. Value Square voert elk jaar een grote studie uit naar de fundamentele waardecreatie van alle Belgische beursgenoteerde bedrijven. Wij vinden dan ook dat de cliënten recht hebben op een echt actief beheer en goede prestaties,”* voegt Patrick Millecam eraan toe. Deze markt, op zichzelf beschouwd, is discreet, maar telt wel enkele pareltjes. Voor Belgische beleggers zijn bepaalde beursgenoteerde ondernemingen soms gekoppeld aan persoonlijke ervaringen. Door in dergelijke bedrijven te beleggen, kunt u zeggen dat u mede-eigenaar bent. *“Beursgenoteerde bedrijven zijn relatief sterker aanwezig in de*

media dan niet-beursgenoteerde bedrijven. Zo kunt u deze bedrijven beter opvolgen, u kunt hun producten proeven of hun producten en diensten gebruiken. Beleg in wat je kent is een bekende beurswijsheid. Het geeft u ook meer gemoedsrust. Dit is een belangrijk element voor een belegger om paniekaankopen en verkopen op het verkeerde moment te voorkomen. Daardoor kan hij op lange termijn een beter rendement behalen. En bovendien zijn er maar weinig bedrijven die uitsluitend afhankelijk zijn van de Belgische economie. Met een Belgisch aandelenfonds kunt u ook profiteren van de economische ontwikkelingen in de rest van de wereld (Europa, de VS en Azië),” zegt Patrick Millecam. Het is waar dat België een klein land is met een blik op de wereld. Onze kleine aandelenmarkt heeft dus een aantal voordelen waarvan de winnaar in de categorie fondsen die in deze markt belegd zijn, heeft kunnen profiteren. Isabelle de Laminne

Obligatiekampioen alle categorieën

De beheersmaatschappij KBC Asset Management won de twee Kristallen Fondsen die werden toegekend in de activaklasse obligaties. De eerste prijs wordt toegekend in overheidsobligaties met het fonds KBC Renta Eurorenta B Acc en het Kristallen Fonds in bedrijfsobligaties wint dit fondsenhuis met het fonds KBC Institutional Fund - Upper Grade Euro Corporate Bonds Classic Dis.

‘Aan de relatieve rust op de obligatiemarkten kwam na het begin van het jaar een bruusk einde. De centrale banken over de hele wereld trekken de rentevoeten op als een manier om de inflatie snel onder controle te krijgen. De Duitse 10-jaarsrente zette zijn grootste opmars in sinds 1994, van -0,18% aan het begin van het jaar tot 1,35% eind juni. De inval van Rusland in Oekraïne kon de rentestijging maar tijdelijk afremmen, vooral toen duidelijk werd dat de oorlog de inflatie stuwde via hogere olie- en gasprijzen”, zegt Erwin Bastiaens, beheerder van het fonds KBC Renta Eurorenta. We dienen op te merken dat het beheer van een dergelijk fonds in een context van stijgende rentevoeten geen sinecure is. Hoewel het een winnaar is in zijn categorie, boekte het fonds verlies. Het moest dus de verliezen temperen in een moeilijke context. *“In een klimaat van stijgende*

rentevoeten is het verminderen van de rentegevoeligheid verreweg de meest effectieve aanpak om de koersverliezen in een obligatieportefeuille te beperken. Maar dit is zeker niet de enige optie. In onze portefeuille hebben wij ook drie maatregelen genomen om het risico-rendementsprofiel voor onze cliënten te optimaliseren. De rode draad doorheen deze opties is om het portefeuillerisico te verlagen, en zeker niet te verhogen. Als het regent, moet je schuilen”, zegt Erwin Bastiaens. Dit fonds beheert dus actief de rentegevoeligheid. De gevolgde strategie is ook meer defensief dan agressief. Maar hoe kunnen staatsobligaties met zulke lage rendementen nog als buffer in portefeuilles fungeren? Deze obligaties stabiliseren het kapitaal. De emittenten hebben een hogere kredietwaardigheid en een goede rating. Deze obligaties zijn ook zeer liquide en vormen

een goed diversificatie-instrument in portefeuilles. *“In een ruim gediversifieerde obligatieportefeuille zijn periodieke couponbetalingen een betrouwbare inkomstenbron. De totale inkomsten zullen in de loop van de tijd variëren, aangezien de coupons op nieuwe obligaties worden bepaald door de huidige marktrente. De huidige rentestijging leidt dus tot koersverlies op korte termijn, maar garandeert op langere termijn een hoger couponinkomen voor obligatiebeleggers,”* merkt de beheerder op. Ook het beheer van bedrijfsobligaties bleek uitdagend. *“De combinatie van stijgende rentes en oplopende spreads op bedrijfsobligaties heeft een uitdagende omgeving voor bedrijfsobligaties gecreëerd. We konden het effect van de inflatie (en de inflatieverwachtingen) op de beslissingen van de centrale banken beoordelen en het effect van*

het moeilijkere economische klimaat inschatten voor bedrijven die obligaties uitgeven. De tweede helft van de periode stond in het teken van aanzienlijk lagere liquiditeit op de markten voor bedrijfsobligaties, waarmee we rekening moesten houden bij het beheer van de posities van de bedrijfsobligatiefondsen. Voldoende liquiditeit is zo goed als cruciaal voor onze fondsen”, zegt Marcell Erdosi, beheerder van het bedrijfsobligatiefonds. In een obligatiefonds en in een periode van stijgende rente is de beste manier om verliezen te beperken het verminderen van de duration, d.w.z. de gemiddelde looptijd van de obligaties in de portefeuille. Obligaties met een kortere looptijd zijn minder gevoelig voor veranderingen in de rentecurve. Een goede selectie van emittenten is ook een garantie voor succes bij dit type fonds. In nerveuze markten gaat deze beheerder zeer voorzichtig te werk om de belangen van zijn cliënten te beschermen. De aanwezigheid van een bedrijfsobligatiefonds in een gediversifieerde portefeuille helpt ook de correlaties tussen activa te verminderen. *“Daarom is het investment grade bedrijfsobligatiefonds in tijden van nerveuze markten een aantrekkelijk alternatief voor cliënten, omdat het een interessant evenwicht biedt tussen blootstelling aan de kenmerken van bedrijfsobligaties en toegang tot emittenten met de hoogste rating”,* besluit Marcell Erdosi. Isabelle de Laminne

Internationale aandelen: oog voor detail en geduld beloond

Het Fidelity Active Strategy FAST Global FundA-ACC-EUR van Fidelity International heeft de award voor het beste internationale aandelenfonds in de wacht gesleept. Actief beheer dat de indices niet volgt, wordt hier beloond. Dit fonds heeft een voorkeur voor waarde aandelen. Het klimaat was uitdagend in de eerste helft van 2022, maar beheerder Dmitry Solomakhin hield vast aan zijn beproefd beheer.

“Het was een periode om niet te vergeten, en tegelijkertijd misschien ook wel. We hebben gezien dat een actieve fase van de Covid-19 pandemie wereldwijd wegeeft en dat de meeste economieën weer opengaan. Dit heeft de door de lockdowns aangetaste bevoorradingsketens echter zwaar onder druk gezet, en deze verstoringen duren voort. Wereldwijd hebben we een aanzienlijke stijging van de inflatie gezien. Deze stijging is gedeeltelijk te wijten aan verstoringen van de toeleveringsketen en geopolitieke problemen. Maar de belangrijkste reden is volgens mij het extreem versoepelende beleid van de centrale banken”, erkent deze beheerder.

Dit fonds hanteert een actieve, tegendraadse beheerstijl waarbij de effecten minutieus worden gekozen. De

strategie houdt geen rekening met de benchmark bij de keuze van sectoren of landen. *“We gaan op zoek naar bedrijven die al lange tijd onder de maat presteren en uit de gratie zijn, en waar volgens ons een realistische kans op herstel bestaat. Dit vereist een grondige en zorgvuldige bottom-up analyse en veel geduld,”* bevestigt Dmitry Solomakhin. De beheerstrategie van het fonds staat short sales toe, ook wel “posities à la baisse” genoemd. Met deze strategie kunt u ook inspelen op marktdalingen. Deze shorttransacties vertegenwoordigen ongeveer 30% van de portefeuille van het fonds. Alle shortposities zijn effecten waarvan de beheerder denkt dat ze ten opzichte van de huidige koers fors kunnen dalen. Bij de keuze van de effecten profiteert de beheerder ook van

het fundamentele onderzoek dat binnen deze beheermaatschappij is ontwikkeld. De sterke prestaties van het fonds waren te danken aan goede aandelselecties. De vooruitzichten voor wereldwijde aandelen blijven tamelijk zorgwekkend. *“We zullen waarschijnlijk een aantal pijnlijke gevolgen zien nu de centrale banken blijven worstelen met de zeer hoge inflatie. De kans op een wereldwijde recessie is aanzienlijk toegenomen,”* waarschuwt Dmitry Solomakhin. De aandelenmarkten zullen echter waarschijnlijk relatief veerkrachtig zijn. Een deel van het slechte nieuws is misschien al ingeprijsd en deze beheerder met een tegendraadse strategie kijkt al naar verschillende kansen. Maar wat is het succesrecept van deze beheerder: Hij

wil het onthullen: *“Het beheer van een gediversifieerd wereldwijd aandelenfonds is niet eenvoudig, aangezien het beleggingsuniversum vrijwel oneindig is en de concurrentie van sectorgenoten zeer sterk is. Mijn oplossing is om een beleggingsniche te vinden en een proces te ontwikkelen dat uniek is voor u en onderscheidt van de rest van de sector. Als je eenmaal weet wat je troeven zijn, neem dan de tijd, meestal een paar jaar, om ze volledig te ontwikkelen. Je moet er aan vasthouden, zelfs als de marktomstandigheden niet in je voordeel spelen,”* zegt Dmitry Solomakhin. De beheerder kan zich ook nederig opstellen door te erkennen en te aanvaarden dat er veel onzekerheid blijft en dat het moeilijk is de toekomst te voorspellen. *“Het is volkomen aanvaardbaar om soms tegen jezelf of je klanten te zeggen: sorry, ik weet het absoluut niet.”* Grondigheid, geduld, nauwgezetheid en loyaliteit zijn dus de ingrediënten van een recept voor succesvol beheer van internationale aandelen.

Isabelle de Laminne

Risico's beheren in een turbulente omgeving

Het beheer van een defensief beleggingsfonds vereist speciale expertise om risicoafdekking en het genereren van rendement te combineren. De beheersmaatschappij Ethenea heeft zich dit jaar onderscheiden door met haar fonds Ethna-AKTIV T het Kristallen Fonds te winnen voor het beste defensieve patrimoniale fonds. Ethenea is een beheersmaatschappij die niet verbonden is aan een bank en dus autonoom werkt.

Ze is gespecialiseerd in het actieve beheer van multi-assetfondsen en biedt beleggingsoplossingen voor uiteenlopende beleggersprofielen: laag risico, evenwichtig, op aandelen gericht en opportunistisch. Kapitaalbehoud en stabiele rendementen op lange termijn staan centraal in de beleggingsfilosofie van dit huis.

Het klopt dat de beheerder van dit fonds het de afgelopen maanden niet onder de markt heeft gehad in een turbulente omgeving. *“Niet alleen de verwachte groeicijfers, maar ook de waarderingsmultiples waren op recordhoogte en de te verdienen risicopremies waren dus laag. Terwijl hoog gewaardeerde technologiebedrijven in februari 2021 al hun hoogtepunt kenden, had de rest van de markt tijd nodig om te*

beseffen dat de hoge inflatie duidelijk niet van voorbijgaande aard was. De daaropvolgende verwachting van een sterke cyclus van renteverhogingen maakte in november 2021 een einde aan het risicovriendelijke klimaat op de aandelen- en obligatiemarkten”, zegt Michael Blümke, die beheerder is bij Ethna-AKTIV. Door het Russisch-Oekraïense conflict en de impact daarvan op de economie versnelde de berenmarkt in aandelen en obligaties tot een voorlopig dieptepunt medio juni 2022.

Normaal kan een defensief fonds in een moeilijk klimaat zijn troeven uitspelen. Maar hoe verklaren we de goede prestaties van dit fonds in de periode tussen begin juli 2021 en eind juni 2022? *“De goede prestaties, vooral op voor risico gecorrigeerde*

basis, zijn vooral te danken aan twee elementen. Enerzijds konden wij in de fase van risicobereidheid deelnemen aan de haussemarkt dankzij de juiste mix van activaklassen die het resultaat was van onze top-down analyse. Anderzijds konden wij door een combinatie van risicobeheer en correct anticiperen op een verslechterende marktomgeving de risico's in de aandelen- en obligatiesector tijdig en op agressieve wijze drastisch verminderen. Bovendien hebben we beseft dat de kans groot is dat we geld kunnen verdienen aan valuta's door ons te positioneren in de Amerikaanse dollar en te anticiperen op een stijgende rente”, erkent de fondsbeheerder. Dit fonds houdt ook geen rekening met een benchmark. Het wijkt hiervan af door een flexibel beheer met een

positionering die onafhankelijk is van de benchmark en soms onconventioneel is. In 2022 was de oordeelkundige positionering en overweging van de dollar ook gunstig voor het resultaat. Voor de toekomst zal het geen rechte lijn omhoog zijn. Verwachte renteverhogingen zullen met de nodige omzichtigheid moeten worden beheerd. *“Momenteel zijn onze renteprognoses meer gebaseerd op de inflatieverwachtingen dan op de groei. Uit het oogpunt van de inflatie moet de korte en lange rente veel hoger staan. Om de structurele prijsstijging weer tot een aanvaardbaar niveau terug te brengen, zullen de centrale banken de vraag moeten beïnvloeden door verdere renteverhogingen. Zelfs in een scenario waarin dit een recessie zou veroorzaken, zou het potentieel voor renteverlagingen vrij beheersbaar zijn. Daarom hebben we niet alleen de renterisico's van onze obligaties afgedekt, maar anticiperen we zelfs op een rentestijging”,* legt Michael Blümke uit.

Isabelle de Laminne

Huisje, tuintje, vraagje?

Vijf oplossingen voor je woning

Hoe hou ik mijn
(ver)bouwkosten
zo laag mogelijk?



Pro's en contra's van
een vrijstaande versus
ingebouwde barbecue



Wat is beter:
inbouwkasten of
losse kasten?



Wat is de
terugverdientijd van
een thuisbatterij?



Een terras
aanleggen, kan ik
dat ook zelf?



**ON
DER
DAK**

Surf naar onderdak.be voor tips, advies en inspiratie
rond bouwen, wonen en renoveren.

