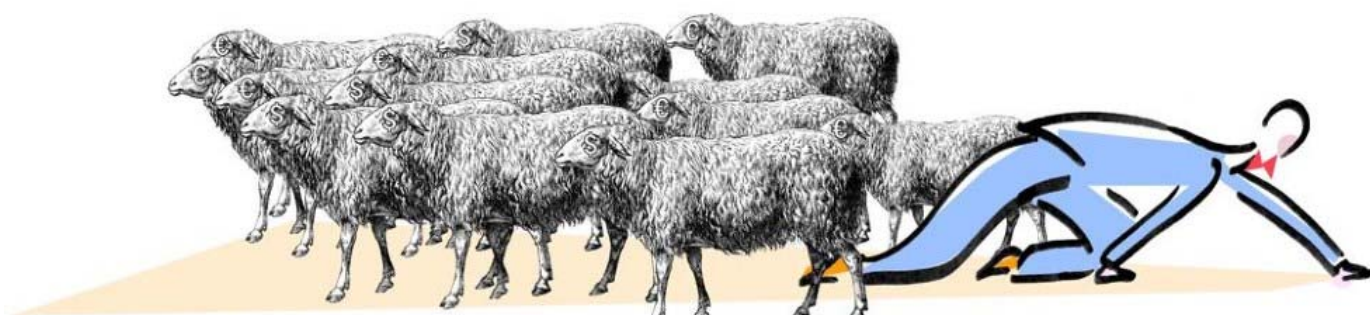


BELEGGINGSFONDSEN

Duur is in de mode, goedkoop is tegendraads

12 SEPTEMBER 2016 OM 03:00 UUR | Van onze medewerker Jan Reyns

Consumenten lopen storm voor koopjes, maar op de beurs rennen beleggers ervan weg. Beleggers houden niet van aandelen met een lage waardering. Value- of waardebeleggers gaan daar tegenin, maar halen al jaren bakzeil. Tot dit jaar.



Dirk Huyghe

Een aandeel dat slabakt en/of goedkoop is: daar moet iets mee aan de hand zijn. Dat lijken beleggers wel te denken. Vaak is dat zo, maar dikwijls ook niet.

Wie die onterecht goedkope aandelen eruit kan halen, is een goede value-belegger. Maar eenvoudig is dat niet: het kan jaren duren eer de onderwaardering verandert in brandstof voor een hogere koers.

Value-beleggers putten vertrouwen uit het verleden: op lange termijn (decennia) brachten value-aandelen meer op dan groeiaandelen. Toch ging het er de voorbije tien jaar precies omgekeerd aan toe. Aandelenfondsen met een value-strategie haalden een rendement van gemiddeld 4,23 % per jaar. Dat is minder dan de 5,33 % voor fondsen die beleggen in groeiaandelen (*zie tabel*).

Maar sinds begin 2016 deden de fondsen met ‘waarde’-aandelen het weer beter dan die met groeiaandelen. Keren we dan terug naar de historisch betere rendementen van waarde-aandelen? Mogelijk. Na hun lange zegetocht zijn groeiaandelen immers extra duur. Dat maakt ze kwetsbaar als de groei ook maar een beetje tegenvalt.

Focus op groeilanden

Elk zijn beurt, denken ze bij de Gentse vermogensbeheerder Value Square, een overtuigende value-belegger. Hun aandelenfonds ‘Equity World’ had het de voorbije drie jaar niet onder de markt met een jaarlijkse opbrengst van 5,41 %, terwijl het gemiddelde aandelenfonds in die periode zowat het dubbele rendement behaalde. Maar sinds begin dit jaar laat Value Square met een return van 10,53 % zowat iedereen achter zich.

Zowel de zwakke periode als de wederopstanding zijn te verklaren door de strategie. Niet alleen de keuze voor goedkope aandelen, ook de focus op de groeilanden speelde het fonds parten.

Dertig procent van de portefeuille noteert op Zuidoost-Aziatische beurzen en liefst 42 % van de omzet van de bedrijven in portefeuille wordt daar gerealiseerd. Dan volgt Europa met 38 %. Noord-Amerika telt voor nog geen 10 %.

Daardoor was het wereldwijd beleggende aandelenfonds de voorbije jaren extreem tegendraads, want beleggers vluchtten massaal weg uit de groeilanden, naar de grote Amerikaanse aandelen.

Het ‘Global’-fonds van Skagen, een bekende value-belegger uit Noorwegen, deed het bijvoorbeeld helemaal anders. ‘Skagen Global’ is vandaag voor 40 % belegd in de VS en vooral in grote namen zoals Citigroup, General Electric en farmareuzen zoals Merck en

Roche. Dat leverde de voorbije jaren meer op (*zie tabel*).

Ergste achter de rug?

Maar Value Square bleef altijd trouw aan zijn overtuiging: de groei van de middenklasse in vooral Zuidoost-Azië. Gelooft beheerder Patrick Millecam dat de regio de inzinking van de voorbije jaren achter de rug heeft?

Millecam: 'China bevindt zich in een moeilijke overgang van zware industrie en investeringen naar een consumptiemaatschappij zoals de onze. Die evolutie zal nog lang duren.'

Toch lijkt het erop dat het ergste achter de rug is. Millecam geeft als voorbeeld Xingda, een aandeel dat al lang in de portefeuille zit. Het is een Chinese staalkoordproducent en een concurrent van Bekaert. 'Wij verkiezen Xingda omdat het aandeel veel goedkoper is dan Bekaert en het hogere winstmarges heeft', zegt Millecam. 'Maar de voorbije jaren stonden de resultaten van Xingda wel zwaar onder druk. Door de lagere groei in China was er overcapaciteit en kwam er druk op de prijzen. Het duurde heel lang voor de concurrenten hun productie aanpasten. Maar we zien dat daar eindelijk verandering in komt. Kleinere concurrenten plooiën, ook omdat ze niet langer gefinancierd worden. Xingda is een leider en zal versterkt uit die moeilijke periode komen.'

Maar ondertussen hebben de beleggers afgezien. Want de buitenlandse beleggers trokken ook nog eens massaal weg van de beurzen in Zuidoost-Azië. Daardoor zakte de waardering van Xingda almaar dieper. 'Begin dit jaar noteerde het aandeel nog aan amper 0,3 keer de boekwaarde', aldus Millecam. 'Bekaert noteert tegen 1,6 keer de boekwaarde.'

Dubbele turbo

Maar dit jaar behoren de Aziatische beurzen weer tot de toppers. De koers van Xingda herstelde al fors. Toch noteert het nog altijd maar tegen de helft van de boekwaarde. Het herstelpotentieel blijft groot, terwijl ook de groei kan terugkeren. Dat kan een dubbele turbo op het aandeel zetten.

Ook de koers van Jardine Strategic, de grote holding die al 184 jaar investeert in Zuidoost-Azië, doet het weer beter. Doordat het gros van de aandelen in vaste handen zit, is het minder liquide en werd het uit de index gegooid. Daardoor miste het aandeel het geld van de trackers (index-beleggen). Maar dat 'toeristengeld' is vluchtig. Fundamenteel blijft de holding een uitstekende manier om op de groei van de regio in te spelen.

Natuurlijk maken de beheerders soms ook verkeerde keuzes. Zo werd Asian Citrus met groot verlies verkocht. De producent van sinaasappels in China stelde teleur: een groot deel van de plantages ging verloren door ziektes.

Toch blijft Value Square geloven in landbouw voor groeilanden. Met name in de palmolie van Socfinaf, voor en in Afrika. Ten slotte blijft Value Square ook zijn kennis van de Belgische aandelen uitspelen met onder meer Barco, EVS, CFE en Sofina. De portefeuille van het fonds noteert tegen 12,7 keer de verwachte winst en amper 0,9 keer de boekwaarde, terwijl aandelen globaal tegen 15,2 keer de winst en 2,1 keer de boekwaarde noteren.

LEES MEER

06/09/2016 | OOK DAT NOG

‘Arme’ fondsenbeheerder presteert beter

(http://www.standaard.be/cnt/dmf20160905_02455386)



29/08/2016 | BELEGGINGSFONDSEN

Aandelenfondsen leggen nadruk op Europa

(http://www.standaard.be/cnt/dmf20160828_02442833)

Vluchtten beleggers massaal weg uit de groeilanden, Value Square - investeerde er net in

ALLE ARTIKELS VAN DE LAATSTE 24 UUR » (/NIEUWS/MEEST-RECENT)

Meer?

Lees de volledige krant digitaal. (<http://www.standaard.be/plus/ochtend>)

