

## BELEGGEN

## Oost west, Europa rendeert best

Gemengde fondsen zijn in België uitgegroeid tot de populairste fondsen-categorie. Ze bestaan in vele maten, gewichten en stijlen. Bijvoorbeeld met een focus op het herboren Europa.

VAN ONZE REDACTEUR

JAN REYNS

BRUSSEL | Het gemengde fonds Arty van de fondsbeheerder L' Echi-quier uit Parijs belegt uitsluitend in Europese aandelen en obligaties. Dat kan met rugwind, want de eurozone klimt uit een diep economisch moeras.

Bovendien lijkt ook de politieke sfeer omgeslagen. In plaats van angst voor achteruitgang en verval is er plots een voorzichtig optimisme dat hervormers een nieuwe dynamiek kunnen geven aan het oude Europa. De pas tot Franse premier verkozen Emmanuel Macron is daarvan de nieuwe leider.

Kan dat een bijkomende troef vormen voor het gemengd fonds van Arty? Dat belegt een groot deel van zowel zijn aandelen als zijn obligaties in Franse bedrijven.

Let wel op: het blijft altijd aan te bevelen om niet alles in te zetten op een gemengd fonds. Spreiden blijft aanbevolen, zoals de jongens van de fondsenwebsite MijnKapitaal voordoen: met hun 'fondsenmixer' beleggen ze in meer dan tien gemengde fondsen. Overigens maakt Arty geen deel uit van de fondsenmixer omdat het nog net geen tien jaar bestaat. 'Maar volgens zijn kwaliteiten zou het er wel kunnen inzitten, zegt Marc Person van MijnKapitaal.

Nu investeren in Europa weer van de grond komt, kunnen individuele beleggers allicht sowieso iets leren van de Europese keuzes van Olivier de Berranger, beheerder van Echi-quier Arty.

### 1. Portefeuilleverdeling

Het gemengde fonds Arty staat te boek als een defensief fonds. Kapitaalbehoud is belangrijk. De schommelingen (volatiliteit) zijn beperkt. Het fonds kan maximaal 50 procent in aandelen beleggen. 'Meestal is het een stuk minder. We hebben de blootstelling aan aandelen pas nog wat verminderd tot 25 procent', zegt De Berranger. 65 procent zit nu in obligaties en 10 procent in cash.

'De economie in de eurozone trekt wel aan en dat is uiteraard positief.

Maar de Europese beurzen hebben daar ook al goed op gereageerd.

'We bekijken het risico ook niet alleen via onze aandelenposities, maar voor de hele portefeuille. En via de obligaties hebben we wat meer in hoogrentend papier belegd, wat een iets hoger risico inhoudt.'

### 2. Keuze aandelen

'In het aandelengedeelte hebben we groeiaandelen verkocht en geruild voor lager gewaardeerde (value-)aandelen, legt De Berranger uit. Nu de economie al vanzelf groeit, wordt groei minder zeldzaam en verkleint dus ook de premie voor groeiaandelen (zoals Unilever, Elior, Air Liquide...).

In plaats daarvan worden goed-

koop gewaardeerde aandelen als Philips Lighting, Bouygues (bouw) of Volkswagen aantrekkelijker. 'Als de economie beter draait, zal dat vooral op die meer conjunctuurgevoelige ondernemingen een effect hebben. Een beetje meer omzetgroei kan zelfs een hefboomeffect hebben op de resultaten. De aandelenkoersen zullen dan fors hoger klimmen.'

31 procent van de aandelenposities zit in Franse bedrijven zoals Vivendi, Scor en Michelin. Is dat omdat De Berranger gelooft dat Macron de Franse economie kan verbeteren? Olivier de Berranger: 'Niet echt: die grote Franse bedrijven zijn zeer internationaal. Als Macron nuttige hervormingen kan doorvoeren, zal dat de hele Franse economie en vooral de kleinere bedrijven ten goede ko-

men. In smallcaps kan Arty met een portefeuille van 1,1 miljard euro slechts beperkt beleggen. Maar als Frankrijk beter draait, is dat gunstig voor de hele EU.'

### 3. Keuze obligaties

Het obligatiegedeelte telt maar liefst 140 verschillende effecten. De Berranger: 'We beleggen al jaren niet meer in staatsobligaties omdat die veel te weinig rente bieden. We zetten dus in op bedrijfsobligaties. Toch blijft het ook daar zeer opletten voor een stijging van de rente. Als die klimt, zakken bestaande obligaties in waarde. En hoe langer de looptijd, hoe meer dat effect speelt. Maar als je kiest voor kortlopende obligaties, ligt het rendement veel lager, tenzij je in de meest risicovolle obligaties investeert.'

'We verwachten dat de rente zal klimmen en nemen dus liever genoeg met een lagere coupon', gaat De Berranger voort. 'De gemiddelde duratie (zeg maar de looptijd, red.) van de obligaties in onze portefeuille is 3,7 jaar. Maar door shortposities op Duitse en Franse staatsobligaties hebben we dat vermindert tot 1,7 jaar. Daardoor zal een klim van de rente nauwelijks een impact hebben op de waarde van onze obligatieportefeuille.'

'We hebben daarentegen wat meer in hoogrentende bedrijfsobligaties belegd, zoals Telenet, BNP Paribas... Dat verhoogt het risico een beetje. Om dat te compenseren hebben we dus iets minder in aandelen belegd', besluit hij.

Desondanks blijft het lopende rendement van het obligatiegedeelte van Arty met 1,8 procent vrij laag: de prijs voor een korte looptijd.

De Berranger vindt de Europese bedrijfsobligaties veel interessanter dan de Amerikaanse, zowel wat opbrengst als risico betreft. Maar de Europese markt is niet zo groot en doordat de ECB ook bedrijfsobligaties opkoopt, is de keuze aan voldoende liquide obligaties beperkt. De Berranger: 'De keuze in Frankrijk is het grootst. Daarom is de helft van de obligatieportefeuille in Franse bedrijven belegd.'

**'Als de economie beter draait, zal dat vooral op de conjunctuurgevoelige ondernemingen een gunstig effect hebben'**

OLIVIER DE BERRANGER  
Beheerder Echiquier Arty

### Welk rendement haalt een gemengd fonds?

Welk rendement mag u verwachten van een gemengd fonds, met een mix van aandelen en obligaties? De extreem lage rente beperkt de opbrengsten, zeker voor defensieve gemengde fondsen, met veel obligaties. Fondsen zoals Arty beperken de looptijden, wat betekent dat als de rente stijgt, ze daar sneller van kunnen profiteren.

### Over 2016 haalde Echiquier Arty een return van 4,5 procent.

Dat ligt in lijn met het gemiddelde van 4 procent dat Arty haalde over alle mogelijke periodes van een jaar sinds 2010. De blog MijnKapitaal bekeek 154 periodes van een jaar (die telkens een halve maand opschuiven). Arty deed het beter dan Carmignac Patrimoine dat gemiddeld 3 procent haalde of Ethna Aktiv (2 procent). Maar het rendement is veel lager dan dat van gemengde fondsen die vooral inzetten op aandelen, zoals First Eagle Amundi (10 procent) of Flossbach Von Storch Multi Opportunities (8 procent). (jre)