

Wie wordt de nieuwe Carmignac 2020 ?

(Welke belegging gaat u probleemloos door de volgende 3 à 5 jaar loodsen ?)

De waarderingen van aandelen staan historisch hoog. En obligaties zijn superduur.

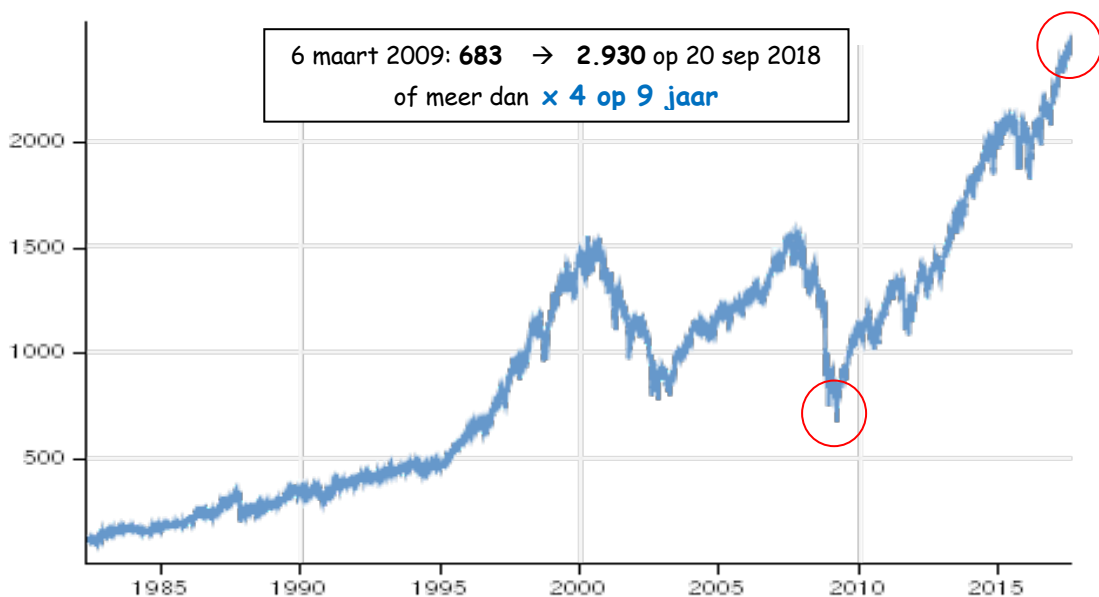
Een ernstige correctie op korte of middellange termijn in aandelen én in obligaties is meer dan waarschijnlijk.

Klassieke gemengde fondsen (die beleggen in aandelen en obligaties) **zijn dan ook niet de veilige haven zoals iedereen denkt** en zoals iedereen aangeraden wordt.

Aandelenfondsen die consistent beter doen dan de markt, zijn ook geen oplossing in geval van een marktcorrectie: **de marktneutrale varianten van deze superieure aandelenfondsen zijn dat vermoedelijk wel ...**

1) De aandelenmarkten staan hoog

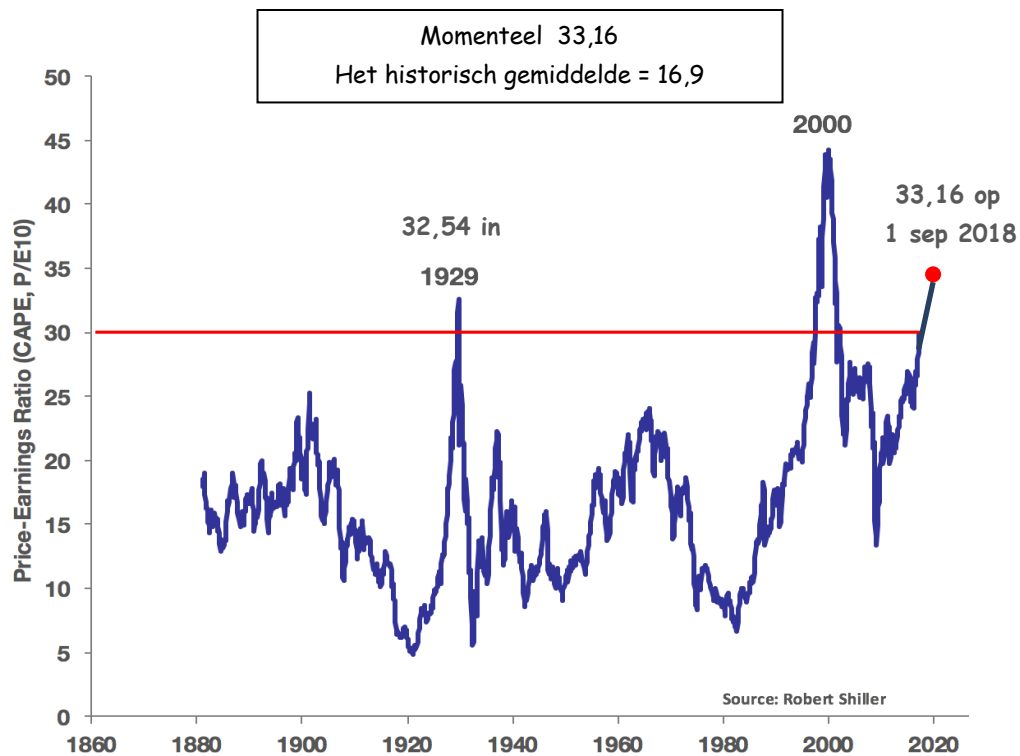
De Amerikaanse beurs sinds 1980 (S&P 500)



Om markten te beoordelen worden vaak Amerikaanse cijfers gebruikt en voor de aandelenbeurs wordt dan vaak naar de Standard & Poor's 500 (index van de 500 belangrijkste Amerikaanse bedrijven) gekeken.

Sinds de zware beurscrash in 2008 (eindigend in februari - maart 2009) is de S&P 500 meer dan verviervoudigd: hij staat momenteel ook 70% hoger dan zijn hoogste top in 2007 én 2000.

De Shiller P/E Ratio van de S&P 500 sinds 1880



Om een inschatting te maken of aandelen duur of goedkoop gewaardeerd zijn, wordt ook vaak de Shiller P/E Ratio gebruikt.

Robert Shiller, de Amerikaanse nobelprijswinnaar, ontwikkelde een eigen ratio die rekening houdt met de koers-winst verhouding van aandelen over de laatste 10 jaar onder aftrek van de inflatie.

Uit bovenstaande grafiek blijkt eveneens dat de aandelen eerder duur geprijsd staan. De koers-winst verhouding van de Standard & Poor's staat hoger dan in 1929, het jaar van dé grote crash op Wall Street en het begin van een verschrikkelijke recessie.

De absolute piek in december 1999 (44,17) bewijst anderzijds dat we nog hoger kunnen op korte termijn, maar het gezond verstand weet dat er altijd een terugkeer komt naar het gemiddelde op langere termijn ...

Onder onze partners zijn er een aantal no nonsense beheerders die wijzen op het feit dat er bovendien een historisch hoog beursoptimisme heerst onder de beleggers, en dit zowel onder private als professionele beleggers.

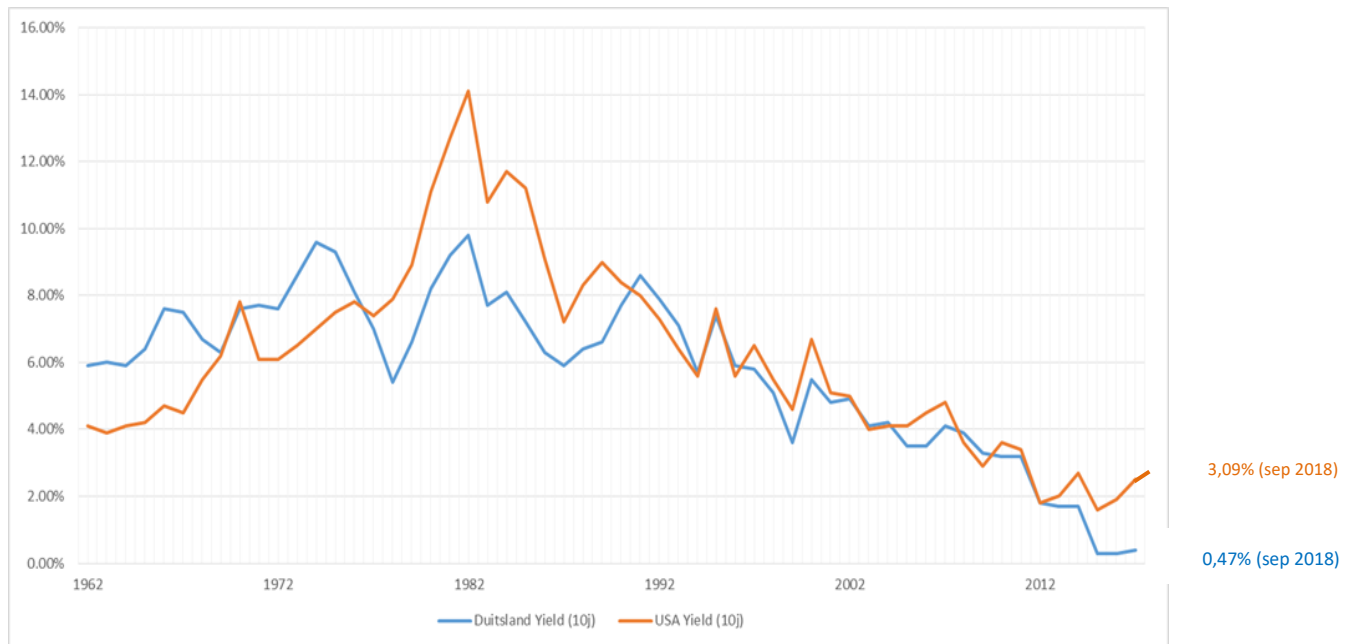
En dit maakt de situatie nog net iets explosiever.

Dit alles geeft aan **dat de aandelenbeurzen niet goedkoop meer zijn ...**

2) De obligatiemarkten staan voor een fundamentele rente-ommekeer

De rentes op overheidsobligaties op 10 jaar sinds 1962

In de VS is de dalende trend reeds kerende.
In Europa (zie Duitsland) is er iets meer twijfel.



0,47% (sep 2018)

Uit de grafiek blijkt dat de rentes van de overheidsobligaties op 10 jaar (en naar analogie ook die van alle andere langlopende obligaties) al sinds 1982 aan het dalen zijn.

Door het massale aankoopbeleid van de Centrale Banken werd dit fenomeen nog versterkt en werden recent zelfs negatieve rentes bereikt.

Samengevat: door aanhoudende rentedalingen zijn de obligatiemarkten al meer dan 35 jaar aan het stijgen.

Hoewel niemand negatieve rentes verwacht had, én het dus ook moeilijk is om correcte voorspellingen op korte termijn, is er een **algemene consensus dat we voor een periode van fundamentele rentestijgingen staan** (wat in de VS al eventjes bewaarheid wordt).

Een terugkeer naar het gemiddelde als het ware.

Dit betekent slecht nieuws voor al wie langetermijnobligaties bezit of voor wie er nog aankoopt (aan te lage rentes).

M.a.w. staan we voor heel moeilijke obligatiemarkten, waar veel geld te verliezen valt (zelfs zonder rekening te houden met de terugkeer van een hogere inflatie waarnaar de Centrale Banken zo manifest streven).

De obligatiemarkten zijn zeer duur geprijsd.

3) Klassieke gemengde fondsen zijn niet de veilige havens zoals iedereen denkt

Een gemengd fonds is een fonds dat meestal belegt in aandelen, obligaties en cash.
Een defensief gemengd fonds zal meer beleggen in obligaties, een dynamisch zal meer beleggen in aandelen, en een neutraal fonds belegt ongeveer evenveel in obligaties als in aandelen.

Sinds de sterke resultaten van Carmignac Patrimoine zijn de flexibele gemengde fondsen zeer populair. Een flexibel gemengd fonds belegt meer in aandelen als het gelooft in stijgende aandelenmarkten, en meer in obligaties en cash als het vreest voor dalende aandelenmarkten. Door het positieve resultaat van Carmignac Patrimoine in 2008 is de indruk gewekt 'dat gemengde fondsen, zoals Jesus, over water kunnen lopen ... zonder te verdrinken':

- dat beursdalingen en beursstijgingen dus perfect te timen zouden zijn, en/of
- dat obligaties altijd een veilige haven zouden zijn in geval van dalende aandelenbeurzen

Vele beurshuizen hebben hierop ingespeeld en hebben - al dan niet flexibele - gemengde fondsen gelanceerd met vaak mooie rendementen in het recente verleden (zoals Ethna Aktiv, Flossbach, DNCA, Merclin ...).

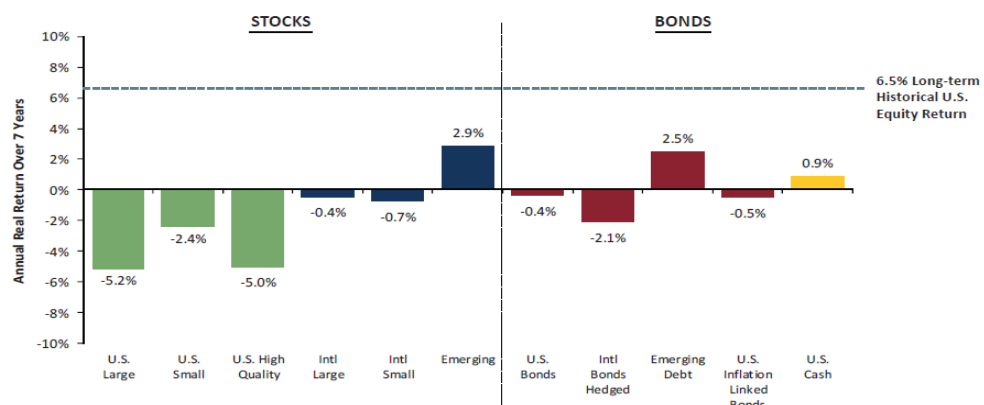
Maar **NU wordt het dus veel moeilijker.**

Volgens *GMO*, een gerenommeerd expert in marktcorrecties (bubbels), zijn er de volgende zeven jaar enkel negatieve rendementen te behalen in aandelen of obligaties (tenzij in de opkomende landen, maar beleggingen in emerging markets zijn zeer volatiel en daarom minder populair).

De aandelenmarkten staan op korte tot middellange termijn voor een correctie.

De obligatiemarkten staan op korte tot middellange termijn ook voor een correctie.

De 7 year forecast by GMO



GMO is meestal vrij accuraat in zijn vooruitzichten én al zegt dit niets over de heel korte termijn ... de trend voor de middellange termijn is wel duidelijk.

En dit heeft ernstige gevolgen voor de gemengde fondsen én dus voor vele beleggers !

Want zeventig miljard EURO is momenteel in België in gemengde fondsen belegd en dagelijks komt er een massa bij onder het geloofsmotto:

'een gemengd fonds stijgt als het goed gaat op de markten en zal niets of weinig verliezen als het slecht gaat'.

Het doet denken aan het blinde geloof in de technologie-aandelen eind de jaren '90 en aan het succes van de kapitaalgarantiefondsen na de correctie van 2000-2002.

Als de aandelenmarkten én de obligatiemarkten echter corrigeren of ter plaatse trappelen, waar kan een 'gemengde' beheerder dan een positief rendement, laat staan een verdedigbaar rendement behalen ?

Klassieke* gemengde fondsen zijn helemaal niet zo veilig als iedereen denkt.

- * Een uitzondering mag gemaakt worden voor gemengde fondsen met een heel breed mandaat: namelijk zij die een negatieve duratie mogen hanteren voor hun obligaties (of die dus short mogen gaan op obligaties).
Opgelet: deze beheerders zijn eerder zeldzaam en zijn dus geen klassieke gemengde beheerders.

Wat zou wel een veilige haven kunnen zijn de volgende jaren ?

Tak 21

voor de echt defensieve belegger

Beleggers die een reëel nettorendement (dit is een rendement hoger dan de inflatie) nastreven, zullen niet tevreden zijn met **het veilige maar lage rendement van een tak 21**. Voor een echt defensieve belegger biedt tak 21 wel zekerheid naar kapitaal en minimumrendement toe.

Patronale Life is voor de tak 21 - belegger een waardevolle keuze wegens

- zijn heel goede solvabiliteitsratio's
- zijn hoge waarborgen en dito winstdeelnames op de markt, en dit sinds 2010
- zijn sterke rendementsmotor (hoogrentende hypotheekleningen)
- zijn superlage instapkosten

Voor insiders is Patronale Life de betere keuze sinds jaren.

Momenteel biedt Patronale Life **een gewaarborgd rendement van 1% voor 8 jaar + bonus**: in 2017 bedroeg die bonus 0,70% (dus een totaalrendement van 1,70%).

Daarenboven bestaat er in tak 21 een staatsgarantie van 100.000 € per klant per maatschappij (zoals voor een spaarrekening) in geval van eventuele falings van de maatschappij.

- * Tak 21 is een fiscaal neutrale levensverzekering en daarom is er een éénmalige premietaks van 2% verschuldigd bij aanvang van de polis. Er is geen roerende voorheffing verschuldigd op het rendement op voorwaarde dat je de polis minstens 8 jaar en 1 dag in voege laat (of igv een overlijdensverzekering van 130% van de premie).

Wie geen horizon van 8 jaar heeft, mag geen tak 21 onderschrijven !

Wat zou wel een veilige haven kunnen zijn de volgende jaren ?

Een spaarplan in gelouterde aandelenfondsen

voor de evenwichtige en dynamische belegger

én

voor de intelligente spaarder

Een spaarplan is periodiek beleggen met (kleinere) vaste bedragen.

Het grote voordeel van regelmatig beleggen is het fenomeen van 'averaging down':

- als de koers lager is, koop je MEER eenheden
- als de koers hoger is, koop je MINDER eenheden
- de gemiddelde aankoopkoers wordt alzo geoptimaliseerd (= "averaging down")

Periodiek beleggen is ideaal om

- moeilijke marktomstandigheden te overbruggen zonder te grote kleerscheuren,
- in te stappen aan gemiddeld interessante koersen,
- gedisciplineerd en emotioneel te beleggen/te sparen

Een spaarplan met vaste periodieke bedragen is een sterke vorm van risicobeheersing:

- ofwel stijgt de beurs verder en neem je daar een stuk van mee
- ofwel staat de beurs voor een correctie en profiteer je van de lagere koersen

Het **UP-spaarplan** (via Binck Bank Professional) is een performant fondsspaarplan

- voor lage bedragen
- aan bijzonder scherpe voorwaarden (via institutionele tranches)
- gespreid over meerdere unieke parels van gelauwerde en gelouterde beheerders
- met een keuze uit twee modelportefeuilles

- Absolute Return Balanced: een evenwichtige portefeuille voor de spaarder met enig risicobewustzijn en/of een kortere beleggingshorizon (5 à 10 jaar)
- Dynamic Long Term: een dynamische portefeuille voor de spaarder/belegger met meer risico-appetijt en een langere horizon (10 à 15 jaar)

Wat zou wel een veilige haven kunnen zijn de volgende jaren ?

Marktneutrale varianten van superieure aandelenfondsen

voor de intelligente en evenwichtige belegger

1) **Superieure aandelenfondsen** zijn fondsen

- die hun benchmark (aandelenindex) over langere periodes altijd kloppen,
- die hun benchmark in de meeste jaren kloppen,
- die gemiddeld hun benchmark met 1 of meer procent per jaar kloppen

Met andere woorden beheerders die consistent een aanzienlijke meerwaarde (of alpha) genereren.

De basisfondsen van aandelenbeheerders zijn pure aandelenfondsen.

Gezien de mogelijke correctie in aandelen binnen afzienbare tijd zijn volatiele aandelenfondsen geen veilige havens.

2) Intelligente aandelenbeheerders willen hun klanten ook minder volatiele oplossingen bieden. Een goede beheerder die de beste aandelen qua opwaarts potentieel kan selecteren, kan ook de aandelen met een groot neerwaarts potentieel selecteren.

Een eigenaardig fenomeen op de financiële markten is dat een professionele aandelenbeheerder ook aandelen kan verkopen die hij niet bezit.

Met die wetenschap is het slechts een kleine en logische stap naar **een marktneutraal aandelenbeheer**:

- koop voor een bepaald bedrag de aandelen met het grootste potentieel
- verkoop voor het zelfde bedrag de aandelen met het minste potentieel (of de index)

Dit marktneutraal aandelenbeheer biedt volgende voordelen:

- **onafhankelijkheid van de richting van de beurs** (en dus minder volatiel)
want je verkoopt even veel als je koopt (en dit is dus MARKTNEUTRAAL)
- **met volop het genot van de meerwaarde van een superieure aandelenbeheerder**
want hij kan zowel de betere als de minder goede aandelen selecteren



Een voorbeeld van een marktneutraal beheer obv een superieure aandelenselectie

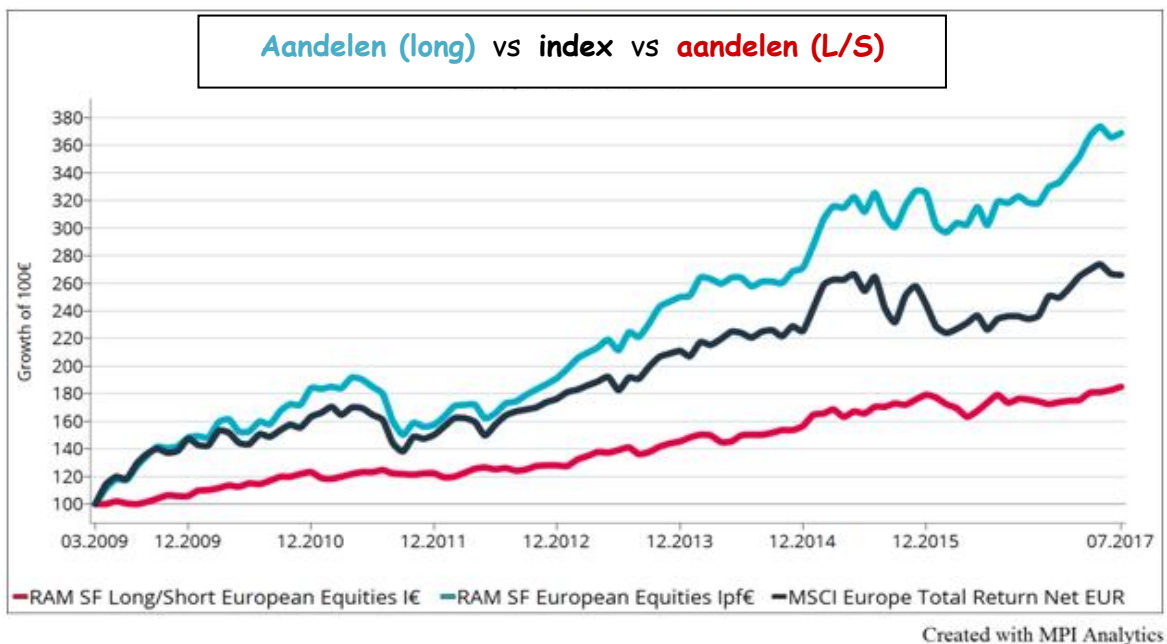
RAM European Equities (een 100% belegging in Europese aandelen) haalt sinds het dieptepunt op de aandelenmarkten in maart 2009 een jaarreturn van 17,3%.

De MSCI Europe TR (de algemene index van Europese aandelen) haalde in die periode een jaarreturn van 12,7% .

RAM doet dus 4,6% beter dan de beurs: zijn meerwaarde/alpha was in die periode dus 4,6%.

Ram Long Short Equities (een marktneutraal beheer in Europese aandelen) belegt 100% in de - volgens hen - beste aandelen en verkoopt tegelijkertijd 100% van de - volgens hen - slechtste aandelen en haalt een jaarrendement van 7,7% sinds maart 2009:

- 4,6% meerwaarde uit de aankoop van de beter presterende aandelen
- 3,1% meerwaarde uit de verkoop van de minder presterende aandelen
- = 7,7% rendement zonder marktrisico (d.i. marktneutraal),
wel met volatiliteit, maar met een veel lagere volatiliteit



Een marktneutraal aandelenbeheer lijkt een veilige haven voor de volgende 5 à 8 jaar !

Market Neutral Alpha en Reactive Return 100/60 zijn hier prachtige oplossingen !

PS: de combinatie van tak 21 en tak 23 (= tak 44) kan de ideale oplossing zijn voor minder dynamische beleggers.