

Vermogensbeheer via dakfondsen

Een dakfonds biedt een gediversifieerd en meer open alternatief voor het beheer van uw vermogen.



DOSSIER VERMOGENSBEHEER

Reportage: Béatrice Denis

Diverse onafhankelijke bedrijven gespecialiseerd in privaat vermogensbeheer kozen ervoor om hun eigen dakfonds te creëren op basis van fondsen van derden, in tegenstelling tot veel banken, die bij dit type van producten vaak de voorkeur geven aan hun huisfondsen. Het doel is om een gediversifieerd en evenwichtig product samen te stellen dat het sluitstuk van een portefeuille vormt en dat eventueel aangevuld kan worden met twee of drie andere fondsen om de globale portefeuille van de cliënt een defensievere of dynamischere toets te geven. De instapdrempels, strategieën, diensten en tarieven variëren sterk van bedrijf tot bedrijf. Ter illustratie volgen hieronder twee voorbeelden van bedrijven die hun eigen dakfonds opgericht hebben: Investore, voorgedragen door Marc Patigny, en Compagnie de Gestion Privée (CGP), vertegenwoordigd door Fabrice du Chastel en Sébastien Lippens.

Carte blanche

Het dakfonds van CGP bestaat voor 100% uit flexibele gemengde fondsen (aandelen, obligaties, cash, afgeleide producten). „Diverse studies tonen aan dat de prestaties van een fonds meer afhangen van de activa-allocatie dan van de selectie van effecten, sectoren of landen. Sommige wijzen zelfs uit dat 80% van de prestaties afhangt van de allocatie. Ongeacht de marktomstandigheden bestaan er altijd opportuniteiten en flexibele gemengde fondsen geven de beheerder de nodige bewegingsvrijheid om die op te sporen. Als een aandelenfonds daarentegen uitsluitend gewijd is aan bijvoorbeeld de Aziatische vastgoedsector, dan is de

beheerder beperkt tot die sector en die activaklasse, zelfs wanneer de markt er slecht aan toe is. Hij zal u ook niet opbellen om u te adviseren om te verkopen wanneer de marktomstandigheden verslechteren.” Het dakfonds kan worden gediversifieerd „volgens vier soorten strategieën: fondsen gericht op de analyse van de fundamentals (Belgravia Beta, Rouvier Valeurs), fondsen die deze analyse koppelen aan de macro-economische context (R Valor van Rothschild), fondsen die vooral gericht zijn op macro-economische factoren (Ethna Aktiv) en kwantitatieve fondsen (C-Quadrat Arts Total Return Global). Die producten hebben gevarieerde risicoprofielen en het doel van het dakfonds is om op middellange termijn een evenwichtig profiel te verkrijgen, met ongeveer 50% aandelen en 50% obligaties. Een voorbeeld van de macro-economische strategie is het zeer defensieve fonds Convictions Premium, dat prat kan gaan op een geannualiseerde prestatie van 7,28% en een volatiliteit van 4,5%, wat in de lijn ligt van de volatiliteit van langlopende *investment grade* bedrijfsobligaties. Dit fonds maakt gebruik van

“Moeilijkheden of teleurstellingen zijn nooit uit te sluiten, maar multibeheer lijkt ons een efficiënte manier om het risico tegen lagere kosten te diversifiëren.” *CGP*

dekkingen om het risico tot een minimum te beperken in geval van een daling van de activa. Een voorbeeld van een kwantitatief fonds is C-Quadrat Arts Total Return Global, dat in realiteit een dakfonds is: zijn selectie is gebaseerd op een geïnformateerde trendanalyse op het gebied van volumes, prijzen enzovoort op een honderdtal markten en activa-classes, zoals Chinese infrastructuur of Britse smallcaps." In 2008 is het fonds met 7,8% gedaald; daarna is het in 2009 met 24,6% gestegen en in 2010 met 10,8%.

Twee postulaten rechtvaardigen de methode van CGP: „Wij geloven sterk in actief beheer en in de capaciteit van beheerders om toegevoegde waarde te creëren en om de indexen te verslaan (kosten inbegrepen) en wij denken in staat te zijn de beheerders te selecteren die in de toekomst bovengemiddeld zullen presteren." Alleen de fondsen die zich qua performance regelmatig in het hoogste kwartiel van de Morningstar-databank bevinden, komen in aanmerking. We gaan na of de beheersmaatschappijen beschikken over een depositobank en een solide revisor; we brengen hun een bezoek; we controleren of de geïmplementeerde strategie overeenstemt met de strategie die aangekondigd werd. We letten ook op de omvang van het fonds: heel vaak levert een fonds de beste prestaties bij het begin of in het midden van zijn bestaan, waarna de uitstaande bedragen stijgen tot op het punt waarop ze de wendbaarheid van het fonds of de bewegingsvrijheid van de beheerder beperken (*red.*: die minder ondernemingsgezind wordt, gezien de uitstaande bedragen). We kopen

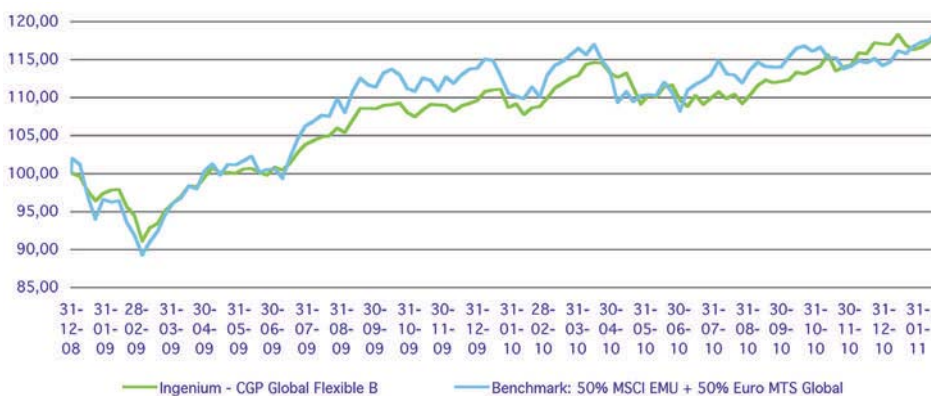
Identiteitsfiches

	Investore	CGP
Dakfondsen	Investore Fundamentals en Investore Core Fund	Ingenium-CGP Global Flexible
ISIN-code	LU0334975710 (Fundamentals)	LU0406278985 (Class B)
Minimum	Ongeveer 20.000 euro	250.000 euro
Beleggingshorizon	Meerdere jaren	5 jaar (tenzij belegd via een professional die het fonds integreert in zijn discretionair beheer) voor Class B van het fonds
Historiek	5 jaar	2 jaar
Prestaties	tussen het faillissement van Lehman en 31/12/10: +15 % (Core) en +7,7 % (Fundamentals)	sinds de lancering op 31/12/08: +17,02 %
Strategie	Investore stemt de activa-allocatie af op zijn marktvooruitzichten en werkt via fondsen.	CGP is verantwoordelijk voor de selectie van flexibele gemengde fondsen, waarvan de beheerders de activa-allocatie wijzigen al naargelang van hun overtuigingen en hun strategie; CGP integreert geen eigen marktinzichten.
Gemiddeld aantal opgenomen fondsen	20 tot 30	10
Kosten	Verdeeld onder de vorm van een Tak 23-verzekeringscontract: de instap- en beheerskosten (ongeveer 1 % per jaar) zijn afhankelijk van de distributeur. De aankoop van fondsen voor het samenstellen van het dakfonds verloopt via institutionele kanalen, waardoor de kosten lager liggen dan bij fondsen verkocht aan privébeleggers; die kosten worden geïntegreerd in de NIW van het dakfonds. Andere kosten, met inbegrip van eventuele prestatiekosten, kunnen in de NIW van het dakfonds opgenomen zijn.	Een globaal jaarlijks tarief van 0,75 % voor Class B. Voor het grootste deel verloopt de aankoop van fondsen via institutionele kanalen (geen instapkosten en lagere beheerskosten) en om elk risico op belangenconflicten te vermijden, worden retrocessies (vergoedingen die een instelling soms ontvangt als tegenprestatie voor de aankoop van een fonds bij een beheersmaatschappij) terugbetaald aan de beleggers. „Die twee aspecten vertegenwoordigen momenteel een besparing van 0,58 % per jaar voor de beleggers." Indien gekocht via een tussenpersoon, kan er maximaal 3 % aan instapkosten afgetrokken worden.
Advies op het gebied van vastgoed of fiscaliteit	Geen vastgoedadvies. Fiscale kwesties kunnen worden besproken.	„In deze twee domeinen kennen we de belangrijkste regels en bieden we standaardadviezen gebaseerd op het gezond verstand; regelmatig bezoeken we samen met de cliënt een specialist."

geen fondsen die we niet begrijpen of wanneer het bedrijf bijvoorbeeld plotseling beslist om van beheerder of strategie te veranderen. "Als ge-

volg van registratiekwesties is het dakfonds van CGP overigens op dit moment niet onderworpen aan de Belgische spaarbelasting.

Evolutie fonds Ingenium-CGP Global Flexible*



*op 17/02/2011

Goede huisvader

„In een bank moet u een twintigtal fondsen kopen, of u zult daartoe aanzet worden, om uw diversificatie te verzekeren. Bij Investore wordt dat probleem geregeld via één (dak-) fonds, dat de hoeksteen van uw portefeuille vormt en dat beheerd wordt als door een 'goede huisvader'. Het vermogen wordt in zijn geheel geanalyseerd: risicooloze beleggingen (spaarrekeningen, Tak 21 enzovoort), obligatiebeleggingen, gemengde beleggingen waarvan het prudentiële beheer verzekerd wordt door een belegging in een dakfonds van Investore en, desgevallend, beleggingen in individuele aandelen, ►

Evolutie Investore Core Fund na faillissement Lehman Brothers



Marc Patigny
Investore

Momenteel is de marktvisie van Investore gematigd: „2011 riskeert een zeer veranderlijk jaar te zijn en we moeten alert blijven, zodat we indien nodig snel kunnen reageren.

“Het deel gewijd aan de goudfondsen werd verhoogd tot bijna 10%, aangezien goud niet alleen een bron van potentieel rendement is, maar in turbulente tijden ook een toevlucht biedt.” *Investore*

Vandaag wordt de portefeuille gedomineerd door aandelen, maar dat kan veranderen. De context is een beetje instabiel voor zowel Europese aandelen (eurocrisis en crisis van de soevereine schulden) als Amerikaanse aandelen (werkloosheid, politieke traagheid in het Congres sinds de Democraten niet langer de meerderheid hebben). Anderzijds presteren de bedrijven goed en beschikken ze over massa's cash, wat bevorderlijk zou moeten zijn voor fusies en overnames, een thema vertegenwoordigd in het dakfonds. Het thema groei van de Aziatische consumptie is eveneens aanwezig. Tot slot werd het deel gewijd aan de goudfondsen verhoogd tot bijna 10%, aangezien goud niet alleen een bron van potentieel rendement is, maar ook een toevlucht biedt in turbulente tijden. We volgen ook van dichtbij de gebeurtenissen in het Midden-Oosten, want elk signaal van besmetting, met name in Saoedi-Arabië, kan een impact hebben op de olieprijs. Wat obligaties betreft, is het aan te raden om waakzaam en actief te zijn, in tegenstelling tot wat het 'slaapverwekkende, weinig dynamische en veilige' imago van de obligatiemarkt laat vermoeden: zowel het risico van een rentestijging (een dergelijke stijging zou leiden tot grote mindervaloren) als het risico van de kwaliteit van de soevereine emittenten moeten in het oog gehouden worden.” ■

Te onthouden

- Voor mensen die het deel “beleggingen met variabel rendement of ‘met risico’” van hun vermogen willen toevertrouwen aan een specialist, kan de oplossing van een dakfonds via onafhankelijk privébeheer interessant zijn.
- De tarieven, formules, historie, beheerstijlen, diensten enzovoort moeten worden vergeleken met de andere opties beschikbaar op de markt om de voordelen van de respectievelijke opties te zien of om de optie die het meest overeenstemt met uw profiel te identificeren.
- Enkele voordelen: lagere kosten, open architectuur, meer democratische minimale instapdrempels.
- Enkele risico's: beoordelingsfout met be-

trekking tot de geselecteerde fondsen (CGP en Investore) en/of de markttendensen die ten grondslag liggen aan de allocatie (Investore); risico op teleurstelling of moeilijkheden voor een geselecteerd fonds; sommige fondsen zijn relatief complex (gebruik van afgeleide instrumenten, kwantitatief beheer). Fiscaliteit en het vastgoed zijn niet altijd hun specialiteit.

- De opties Investore en CGP en hun verschillende aanpak van het beheer hebben tot op heden aardige rendementen opgeleverd. Investore heeft de crisis op een eervolle manier doorstaan, terwijl het product van CGP maar na de crisis gelanceerd werd. Het zal interessant zijn om te zien hoe het zich gedraagt in een periode van minder stabiele markten.