

Patrick Nollet

Directeur VFB



Op zoek naar betere risico-rendementsverhouding

DE DAG VAN DE Tips ligt als het ware nog maar net achter de rug maar bij VFB zitten we niet stil. Binnen goed een maand, op zaterdag 9 december om exact te zijn, gaat immers alweer de Fundamentele Analysedag door. De Fundamentele Analysedag is één van de kleinere congressen van VFB maar mag ondertussen toch al rekenen op zowat 150 deelnemers. Een vast publiek ook, dat elk jaar wat lijkt toe te nemen. Een groep beleggers die wat dieper op de zaken willen ingaan. Die zelf in de eerste plaats op zoek willen gaan naar 'value,' los van regionale en sectoriële overwegingen. Leden die willen weten hoe 'analisten' en 'professionele beleggers' tot hun adviezen komen. Om er daarna zelf mee aan de slag te gaan en tot een betere risico-rendementsverhouding van hun portefeuille te komen. 'Value' of 'Waarde' blijft hierbij een belangrijke factor. Op basis van allerhande ratio's en een combinatie hiervan op zoek gaan naar ondergevalueerde aandelen. Maar er zijn natuurlijk nog andere factoren. De meest gekende en gebruikte zijn Momentum, Omvang, Kwaliteit en Volatiliteit (risico).

En we zijn er ons inziens weer in geslaagd een rits specialisten warm te maken voor een optreden. Danny Van Quaethem mag op 9 december van start gaan en hij snijdt meteen de factor 'kwaliteit' aan en meer specifiek de kwaliteit van het management met het thema 'Beursgenoteerde Familiebedrijven'. Familiale aandelen hebben de reputatie beter te presteren dan andere. Maar is dat inderdaad zo? Het geldt zeker niet voor alle familiebedrijven. En wat verstaan we onder een 'familiale beursgenoteerde onderneming'? Zowat 50% van de beursgenoteerde aandelen is immers nog 'familiaal'. Aansluitend belooft Danny ons ook een Europese selec-

tie van een tiental familiale bedrijven heel kort toe te lichten.

Met 'Waardering projectontwikkelaars' komen we weer terug bij pure 'value'. En als het om vastgoed gaat, kunnen we natuurlijk niet rond Gert De Mesure heen. Projectontwikkelaars waarderen is geen evidentie want de resultaten durven van jaar tot jaar nogal eens sterk te schommelen. Dat is een groot verschil met de GVV's. Zonder al te veel in detail te treden zal Gert ook kort ingaan op de Belgische beursgenoteerde projectontwikkelaars en dan denken we onder meer aan Atenor, Banimmo, Immobel, Moury Construct, VGP en onrechtstreeks Extensa (Ackermans & van Haaren).

Waardering van biotechaandelen staat al enkele jaren op ons wenslijstje. Maar niemand kon of wilde deze moeilijke taak op zich nemen. Zijn biotechaandelen wel te waarderen? Is het vaak niet 'alles-of-niets' (binair)? Uiteindelijk kwamen we uit bij de Nederlander Jan-Willem Plomp van Kempen & Co. Een collega met andere woorden van Jan De Kerpel.

De specialist in België wat small- en midcaps betreft is ongetwijfeld Guy Sips, Equity Analyst bij KBC Securities. Omvang of 'size' van een bedrijf blijkt een belangrijke factor te zijn in het streven naar een betere risico-rendementsverhouding. Aandelen van bedrijven met een kleine marktkapitalisatie (small- en midcaps) presteren vaak beter dan de grote marktkapitalisaties (big caps). Guy zal uitleggen hoe hij te werk gaat bij de waardering van deze kleine marktkapitalisaties.

Morningstar wordt beschouwd als de 'pionier' van de wide moat-theorie maar de term 'moats' werd eigenlijk voor het eerst gebruikt door Warren Buffett in 1999 in Fortune: "...companies that have wide,

sustainable moats around them are the ones that deliver rewards to investors." Een economische moat moet het hoge rendement op ingezet kapitaal (ROIC) voor de volgende jaren vrijwaren. Geert Campaert, Analist bij Dierickx Leys Private Bank, ging dicht bij huis op zoek naar wide-moat aandelen.

Naast 'waarde' zijn onder meer Momentum en Volatiliteit (risico) factoren die vaak worden gebruikt bij het waarderen van aandelen. Geen eenvoudig onderwerp en dus nodigden we Professor Dr. Frederiek Schoubben, coördinator Dept. of Financial Markets van de KUL/Antwerpen uit. Hij zal één van deze twee factoren op een begrijpbare manier trachten te brengen. We geven alvast een voorzet: Aandelen met een laag risico (lage volatiliteit) blijven niet achter op de markt en een selectie van bedrijven met een lage volatiliteit resulteert aldus in een betere verhouding rendement/risico. De 'momentum-theorie' gaat er in principe van uit dat aandelen die in het recente verleden beter presteerden, dat ook in de nabije toekomst zullen doen. Aandelen die slecht presteerden, zullen deze trend over het algemeen ook verder zetten.

Het belooft dus alweer een bijzonder leerrijke dag te worden op 9 december. Net als vorig jaar vindt deze Fundamentele Analysedag plaats in de Thomas More Hogeschool, Zandpoortvest 60 te Mechelen. Ruime (gratis) parkeergelegenheid en goed bereikbaar. Ook met de trein. Thomas More/Campus De Vest ligt op wandelafstand (10 minuten) van het NMBS-station van Mechelen met zéér goede verbindingen vanuit heel het land. Je kan bovendien genieten van een weekend-biljet... (50% korting).

Tot zaterdag 9 december!