

# Gentse fondsbeheerder is op twee na de beste

Het aandelenfonds van de kleine Gentse vermogensbeheerder Value Square staat op de derde plaats in een ranglijst van 152 fondsen die wereldwijd in aandelen beleggen.

VAN ONZE MEDEWERKER

JAN REYNS

**GENT** | Het fonds 'Equity World' heeft zijn eerste volledige kalenderjaar beëindigd met een return van 48,24 procent, het dubbele van de MSCI wereldindex, die met 24 procent steeg. Met die prestatie eindigt het fonds 'Equity World' van Value Square op de derde plaats in een ranglijst die wordt bijgehouden door fondsenwatcher Morningstar. De beheerders van het fonds, Patrick Millecam en Nic Van Broekhoven, relativeren zelf deze prestatie. 'Want beleggen is een zaak van goed scoren op lange termijn.'

Ze weten waarover ze spreken, alleen al door de dramatische start van het enige fonds van Value Square. Het fonds begon zijn carrière uitgerekend op 1 oktober 2008: Lehman Brothers was net bankroet gegaan en de beurzen leken samen met de financiële wereld ten onder te gaan. Op het dieptepunt, in maart 2009, was Value Square Equity World gezakt tot 60 procent van de startwaarde. Dankzij de bijzonder sterke prestatie in 2009 kon het fonds al zijn verlies goedmaken en 2009 eindigen met een winst van 3,2 procent tegenover de start op 1 oktober 2008.

De beheerders bij Value Square raakten nooit in paniek, en maakten van de bijzonder lage koersen van de eerste helft van 2009 gebruik om volop koopjes te doen. Het zijn tenslotte 'value' (waarde)-beleggers. Opmerkelijk is dat de kleine ploeg van Value Square ook een kwaliteitsrating voor landen op poten zette vanuit het besef dat er een enorm verschil is in groeipotentieel tussen de afzetmarkten van bijvoorbeeld België en Zuid-Korea. Vervolgens screenen Millecam en Van Broekhoven consequent de aandelen uit hun universum: welk deel van de omzet gaat naar welke regio? Op die manier kennen de beheerders ook de globale 'geografische richting' van het Value Square-

fonds. Eind 2009 ging 41 procent van de omzet van de bedrijven in de portefeuille naar Azië, 43 procent naar Europa en amper 8 procent naar Noord-Amerika. 'Het is niet de bedoeling dat wij een 'emerging markets'-fonds worden', zegt Patrick Millecam, 'maar het is wel duidelijk dat je groei daar moeten zoeken. Deze eeuw wordt de eeuw van Azië.' Dat beseffen natuurlijk meer beleggers. Millecam en Van Broekhoven beseffen dat vele grote aandelen waarmee je dit thema kan bespelen niet goedkoop meer zijn. Daarom zoekt Value Square waarde bij de wat minder grote bedrijven of minder opvallende aandelen, en reist Van Broekhoven de wereld rond.

Zo belandde 361 Degrees, een Chinese fabrikant en winkelketen van sportartikelen in de portefeuille. De Chinese oprichters hebben ervaring opgedaan bij Puma en Adidas, maar mikken met goedkopere producten op een groter publiek in China. Ze

**'Groot genoeg om te kopen op verre beurzen, klein genoeg om buitenkansen bij small caps mee te pikken'**

hebben vandaag zesduizend winkels en dat moeten er in 2013 tienduizend worden. Het aandeel was tot voor kort bijzonder goedkoop: minder dan 10 keer de winst. Maar sinds begin dit jaar lijkt het ontdekt. Het aandeel schoot al zowat 50 procent hoger.

Een ander voorbeeld van groei-gerichte 'value'-aanpak is Jardine Strategic, de grootste individuele positie van het fonds. Dat is een holding die teruggaat tot de tijd dat Hongkong aan het begin stond van zijn ontwikkeling van kale rots tot de draaischijf van de handel in het Verre Oosten. Naast vastgoed in Hong-

kong, heeft de groep grote belangen in winkelketens in Zuidoost-Azië en in het enorme Indonesische conglomeraat Jardine-Astra. Ondanks een groei met 15 tot 20 procent de afgelopen twintig jaar noteert de holding met een discount van 47 procent.

Dat Value Square de ogen ook in Europa openhoudt, bewijst de vermogensbeheerder met een ontdekking in uitgerekend de Franse bankwereld.

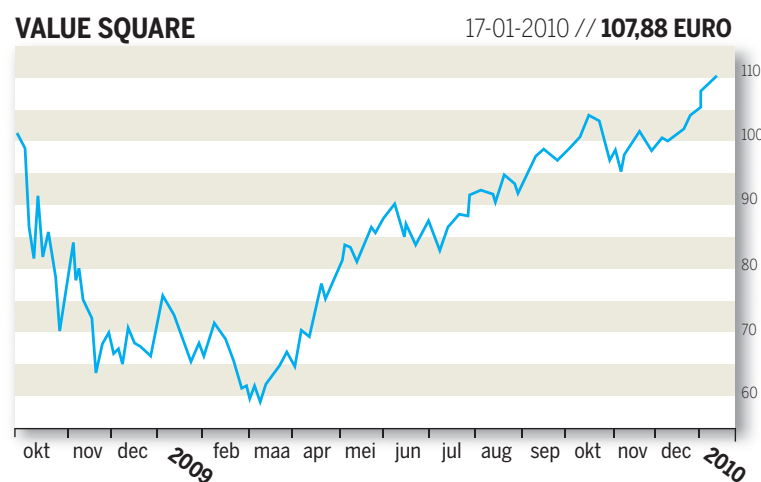
Daar noteren nog een heleboel regionale spaarkassen op de beurs. Ze maken deel uit van het bekende Crédit Agricole, dat zich net als andere grootbanken in moeilijkheden werkte. Maar dat is niet zo voor de regionale kassen die zich enkel bezighouden

met traditioneel bankieren. Bovendien zijn de balansen veel steviger dan die van de grootbanken. Maar het mooiste is dat Value Square positie kon opbouwen tegen koersen tot 70% onder de boekwaarde. Vandaag is die korting wel afgenomen, maar de discounts blijven nog altijd hoog. Een van de verklaringen voor de enorme onderwaardering is de zeer beperkte handel in de aandelen. Value Square kon enkel posities opbouwen met veel geduld. Met 25 miljoen euro onder beheer geniet het fonds een dubbel voordeel: groot genoeg om te kopen op verre beurzen, en toch klein genoeg om uitzonderlijke kansen bij *small caps* mee te pikken.

## In crisistijd mag bank beleggers passeren

Banken kunnen in tijden van ernstige crisis voortaan autonomer beslissen.

**BRUSSEL (BELGA)** | Toen Fortis Bank eind 2008 op de rand van het faillissement stond, kon de raad van bestuur in principe niet ingrijpen zonder een algemene vergadering te houden. Toch werd de bank verkocht aan BNP Paribas. Het Brusselse hof van beroep vond echter dat de Fortis-beleggers zich moesten kunnen uitspreken over die verkoop, met lenlange procedures tot gevolg. Om zo'n scenario's te vermijden, geeft de regering de banken nu de mogelijkheid om bij een dreigend faillissement, beslissingen te nemen waarmee ze afwijken van hun statuten. Die moeten dan wel binnen de twee maanden voorgesteld worden aan de aandeelhouders. De mogelijkheid om af te wijken van de statuten, staat in een amendement op de crisiswet die vrijdag werd goedgekeurd.



**BRAFA 10**  
55<sup>TH</sup> BRUSSELS ANTIQUES & FINE ARTS FAIR  
22-31 JAN tour&taxis  
AVENUE DU PORT 86<sup>C</sup> HAVENLAAN  
1000 BRUSSELS  
11:00 → 19:00 [26 JAN + 28 JAN 11:00 → 22:30]

WWW.BRAFA.BE / BRUSSELS / BELGIUM  
guests of honour: the museums of the city of liège

DELEN  
PRIVATE BANK