

Type beheer: alternatief beheer - modelmatig met trackers (100% aandelen wereldwijd contrarian deep value)

1/01/2018

## KORTE BESCHRIJVING

De strategie biedt wereldwijde blootstelling op de 'deep value' factor. Het beheersproces is modelmatig (kwantitatief). Op frequente basis selecteert de strategie trackers (regio's, landen, sectoren, thema's,...) met de laagste waarderingsratio's.

## HOOFDKENMERKEN

<b>Doel</b>	Lange termijn kapitaalgroei
<b>Belegingshorizon</b>	Minimum 10 jaar
<b>Instrumenten</b>	Trackers (ETF = exchange traded funds)
<b>Regio</b>	Wereldwijd inclusief ontwikkelingsmarkten (46 landen)
<b>Type Beheer</b>	<b>Modelmatig:</b> gebaseerd op een kwantitatief model <b>Gediversifieerd:</b> brede diversificatie <b>Active Share:</b> zeer hoog - geen verborgen indexknuffelen! (benchmarkrisico) <b>Omzetsnelheid:</b> laag/gemiddeld
<b>Diversificatie</b>	Brede diversificatie: honderden onderliggende aandelen
<b>Stijl 1 (marktkapitalisatie)</b>	Zowel kleine, middelgrote als grote bedrijven (small, mid & large caps)
<b>Stijl 2 (factors/strategie)</b>	Focus op afgestrafte, laagst gewaardeerde regio's, landen en sectoren.
<b>Stijl 3 (market timing)</b>	Ja, enkel bij overwaardering (maximaal 50 % cash)
<b>Belangrijkste risico's</b>	<b>Tussentijdse volatiliteit:</b> aandelenkoersen kunnen enorm fluctueren <b>Neerwaarts risico:</b> (opeenvolgende) verlieslatende jaren zijn mogelijk <b>Benchmarkrisico:</b> hoge active share en sterke jaarlijkse (opeenvolgende) afwijkingen versus de benchmark zijn mogelijk, toegestaan en normaal. <b>Concentratierisico:</b> afwezig voor individuele aandelen/obligaties <b>Regiorisico:</b> kan bestaan uit 100% ontwikkelingslanden <b>Strategierisico:</b> de valuestijl kent cycli van underperformance

## INVESTERINGSPROCES

### 1) BACKTEST

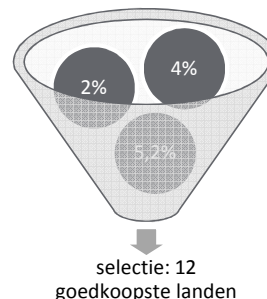
Academische research: Shiller P/E as a return predictor (> 50 jaar)  
Weghsteen backtest: 40 jaar

### 2) VOLG GEDISCIPLINEERD HET MODEL

46 landen: ontwikkelde landen en ontwikkelingslanden

#### ETF DUE DILIGENCE SCREENING PROCES

- analyse blootstelling (marktkapitalisatie, factor, land, sector,...)
- analyse emitent
- analyse liquiditeit
- analyse replicatiemethode
- analyse 'tracking verschil' & 'tracking error'
- analyse dividendbehandeling
- analyse UCITS



**BELANGRIJK OM WETEN!**

**Waarom Trackers?**

**Beter alternatief voor de overgrote meerderheid van actief beheerde fondsen:**

- 1) 80% tot 95% van de actief beheerde fondsen verslaat hun benchmark niet op lange termijn op een 'risk-adjusted' basis.
- 2) De overgrote meerderheid van actief beheerde fondsen maakt zich schuldig aan overdiversificatie en/of verborgen indexknuffelen.
- 3) Liquide, uiterst goedkoop, efficiënt als bouwblokken, ideaal voor actief beheer met focus op diversificatie.

**Modelmatig**

Deze beheersvorm streeft discipline en consistentie na doorheen de tijd, in negatieve en positieve periodes. Kwantitatieve beslissingsmodellen hebben soms een voorsprong op een subjectief menselijk oordeel.

**Waarom Deep Value?**

**Uit historische backtests blijkt dat de strategie kans heeft om te blijven werken op lange termijn.**

**Waarom zou het het kunnen blijven werken?**

**Inzicht in de bestaansredenen van de strategie = meer vertrouwen in het lange termijn potentieel!**

Waarom werkte de wereldwijde deep value strategie in het verleden?

1) *Verklaring in risico = vergoeding voor het risico*

- Hogere volatiliteit door de jaren heen (hogere fluctuaties)
- Sterkere afwijkingen versus de benchmark door de jaren heen
- Lange periodes van 'underperformance' versus benchmark (tijdsarbitrage)

2) *Verklaring in behavioural finance (behavioural errors) = vergoeding voor het vermijden van de gedragsfout*

**Lage omzetsnelheid**

**De portefeuille heeft gemiddeld beschouwd een lage omzetsnelheid.**

**Market Timing**

**Deze aandelenportefeuille kan maximaal 50 % cash aanhouden.** De strategie moet passen in het risicoprofiel. Aanvulling met andere activa is (al dan niet) nodig om de gewenste lange termijn rendement- en risicoverwachtingen te benaderen.

**Cyclisch**

**De valuefactor is cyclisch van aard.** De valuestijl wordt gekenmerkt door langdurige periodes van sterke outperformance en underperformance.

**Behavioural Bias**

**De strategie van de portefeuille gaat dwars in tegen een aantal financiële gedragsfouten:**

**Action bias:** de neiging om teveel te willen handelen

**Benchmarking bias:** de neiging om dicht aan te leunen bij een benchmark.

**Confirmation Bias:** de neiging om te kopen wat de ander koopt (populaire thema's)

**Story Telling:** landen met een lage waardering hebben meestal een relatief lagere waardering omdat de koers is gezakt. De koers is gezakt omdat de fundamentals negatief zijn. Bijgevolg heerst er vaak een sfeer van negativiteit rond die landen.

**VOORBEELDPORTEFEUILLE (fictief voorbeeld)**

\* Dit is een fictieve portefeuille die kan verschillen van de werkelijke huidige positionering. De bedoeling is een beeld te vormen van een 'Global Contrarian Deep Value' portefeuille.

NR	NAAM	LAND	KOERS/WINST
1	tracker 1	Land 1	5
2	tracker 2	Land 2	4
3	tracker 3	Land 3	7
4	tracker 4	Land 4	8
5	tracker 5	Land 5	10
6	tracker 6	Land 6	12
...	...	...	...
8	tracker 8	Land 8	10
	<b>Portefeuille</b>		<b>8,5</b>
	<b>Benchmark (MSCI All Country)</b>		<b>14</b>