

'Belgische spaarders blijven teveel rond de kerktoren. Wij kijken naar de wereld en vooral Azië'

Interview Jacques Berghmans, oprichter TreeTop Asset Management

HET BELGISCHE TREETOP IS amper tien jaar geleden opgericht en toch beheert het meer dan twee miljard euro. Dat indrukwekkende bedrag is te verklaren door drie factoren.

- 1) Jacques Berghmans startte al in 1988 met een eigen bijzonder succesvol beleggingsfonds toen hij nog voor Merrill Lynch werkte.
- 2) Berghmans is een telg van een van de families die het Waalse bedrijf Lhoist controleren. Die naam doet bij niet zoveel mensen een belletje rinkelen, maar deze Belgische multinational is wereldleider in kalksteen met een omzet van 1,9 miljard euro en meer dan 5.000 werknemers.
- 3) Jacques Berghmans bewijst al decennia dat hij een goede beleggingsvisie heeft. Zo haalde hij met zijn Convertibele International fonds bijna 30 jaar lang ieder jaar een rendement van gemiddeld 10%.

VFB *Waarom besliste u om ook vermogensbeheer voor particulieren te beginnen?*

BERGHMANS Omdat het juridische mogelijk werd. Ik heb 20 jaar voor Merrill Lynch gewerkt en in 2001 ben ik overgestapt naar Bank Degroef. Daar kwam ik ook terug Hubert d'Ansembourg tegen, die ook al mee aan de wieg stond van mijn eerste fonds. Toen het in 2005 voor individuen mogelijk werd om in eigen beheer een fonds uit te baten, hebben Hubert en ik niet getwijfeld. In het begin startten we in Luxemburg. Dat was de aanloop naar TreeTop Asset Management.

Er is nog een massa werk te doen: Belgen zijn veel te weinig in aandelen belegd. Bovendien wordt het hen ook niet gemakkelijk gemaakt. Vele private bankers halen

zwakke resultaten en zijn bovendien te duur. Hetzelfde geldt voor de meeste beleggingsfondsen.

VFB *Dit jaar viert uw fonds in converteerbare obligaties zijn dertigste verjaardag. Het heeft een prachtig track record met tot voor kort nog een jaarlijks gemiddelde rendement van 10%. Er was meer dan 1 miljard euro in belegd. Maar nu zijn de prestaties zwakker.*

BERGHMANS Dat klopt. Met converteerbare obligaties hebben we decennia heel hoog gescoord. Maar nu raden we onze klanten aan om over te stappen naar aandelenfondsen. Het wordt veel moeilijker op de obligatiemarkten. De doodsteek was al gegeven door de Belgische fiscaliteit die zoals u weet 30% heft op de meerwaarden die obligatiefondsen realiseren. In Convertibele International zit nu nog zo'n 400 miljoen euro.

Ondanks de druk op uw meeste succesvolle fonds, beheert TreeTop nu toch alweer 2 miljard euro. Blijkbaar loopt de overstap naar de aandelenfondsen voorspoedig? Waar komen de klanten van TreeTop vandaan?

Wij hebben een paar heel grote klanten met meer dan 100 miljoen euro. Dan hebben we zo'n 400 klanten met een vermogen van meer dan 1 miljoen euro. In totaal hebben we ruim 2.000 klanten. De overgrote meerderheid daarvan heeft tussen de 1.500 euro en 100.000 euro bij ons.

VFB *Werkt u ook via banken die uw fondsen verdelen?*

BERGHMANS Neen, dat was ons distributiemodel voor de crisis. Tijdens de financiële crisis zijn we daardoor 70% van onze klanten verloren. Wat we opgebouwd hadden was zo op een paar maanden weg.

Doordat de private bankers onze fondsen en andere beleggingen zonder nadenken uit de portefeuilles gooiden. Daarmee handelden ze vierkant tegen het belang van hun klanten. Ze verkochten in 2008 toen ons fonds inderdaad tot 41% verloor. Maar daardoor genoten hun klanten niet van het herstel. In 2009 won het Convertibele fonds net geen 50% en daarna haalden we verder onze gebruikelijke sterke rendementen. De banken zijn heel machtig, want zij beslissen of een fonds bij de klant komt of niet. Dan moet je als klant maar hopen dat ze de beste fondsen kiezen in jouw belang. Zoals je weet zijn er meer slechte dan goede fondsen.

We werken nu commercieel vanuit Brussel en sinds 2015 verkopen we onze fondsen ook rechtstreeks aan de particuliere belegger via onze eigen website. TreeTop biedt ook vermogensbeheer aan vanaf 250.000 euro.

VFB *Loopt dat goed, online beleggingsfondsen verkopen?*

BERGHMANS Negentig procent van onze klanten zijn nu directe klanten. Een groot voordeel is dat wij nu rechtstreeks met onze klanten kunnen communiceren over onze beleggingsvisie. Daar proberen we veel aandacht aan te besteden via de website. We hebben elke dag zo'n 2.500 bezoekers.

VFB *Hoe ziet u de gemiddelde spaarder/belegger in België?*

BERGHMANS Die blijft veel te veel gefixeerd op spaarrekeningen en vastgoed en hij blijft teveel rond de kerktoren. De Belgen moeten veel internationaler beleggen. Ook Europa is trouwens in veel zaken een achterloper. Geen wonder dat Wall Street

De Belgische Carmignac met een scheut Warren Buffett is vooral een wereldburger.



hogere rendementen haalt. Daar vind je meer groeiers, het rendement op eigen vermogen is er ook een stuk hoger dan in Europa. Het klimaat hier is een stuk minder dynamisch en gefocust vergeleken met de grote bedrijven in de VS. Je kan wel lachen met Donald Trump, maar hij verlaagt wel de bedrijfsbelastingen. De doorsnee belegger is ook veel te weinig geïnvesteerd in de groeielanden. Ook daar vind je bij delen van de bevolking een gedrevenheid en focus die in Europa bijna onbestaande is. Bovendien werkt de politiek en de regelgeving hier vaak remmend.

VFB Welke actief beheerde fondsen in aandelen biedt u aan?

BERGHMANS TreeTop heeft drie zeer ervaren beheerders. Elk beheert een aandelenfonds en legt zijn eigen accenten volgens zijn stijl en specialisatie. Uiteraard passen we allemaal de universeel bekende principes van goed langetermijnbeleggen toe. Nog een algemeen kenmerk van de drie actief beheerde aandelenfondsen van TreeTop is ze zeer globaal en internationaal belegd zijn in bedrijven met volgens ons

de beste groeiperspectieven. Dat betekent ook dat we heel veel in Azië beleggen en ook veel in technologie- en informatiebedrijven.

Andrew Dalrymple (TreeTop Global Conviction) werkt vanuit Edinburgh in Schotland en is erg focust op IT en technologie voor de medische sector. Die zijn goed voor ongeveer de helft van de portefeuille.

Dan heb je Peter Robson (TreeTop Global Opportunities), die onder meer versnellende winstgroei heel belangrijk vindt. Zelf beheer ik samen met mijn zoon TreeTop Global Sequoia. Wij hebben nu met 37% wat meer belegd in Europa dan de anderen. Maar net als zij focussen wij heel sterk op Azië. 25% van de portefeuille is belegd in Chinese bedrijven en 20% in India.

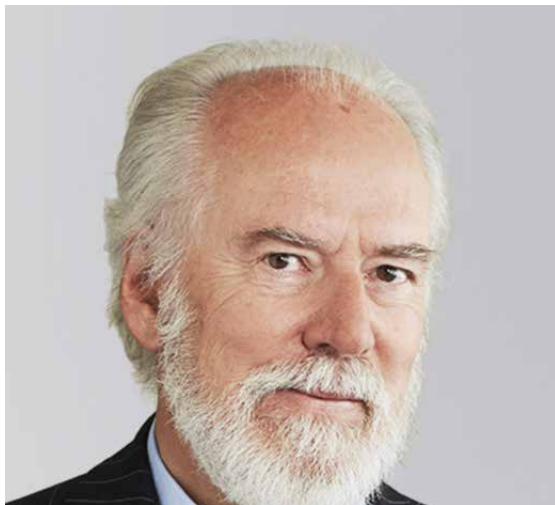
Dan heb je nog een vierde actief fonds (TreeTop Global Dynamic) dat door de drie teams samen wordt beheerd. Ieder neemt zo ruim een derde voor zijn rekening. Dat fonds is dus een mix van elk van de beleggingsstijlen, die op zich vooral focussen op de beste groeiers of aandelen met groot (herstel)potentieel.

Wij reizen de wereld rond, zien veel bedrijven en komen heel vaak in India en China.

VFB De financiële sector is, naast technologie een belangrijke sector in de aandelenfondsen van TreeTop. Daar gelooft u sterk in?

BERGHMANS Ja, maar dan in de eerste plaats voor hun ontwikkelingskansen in Azië. In die landen is er, in tegenstelling tot het Westen, nog heel veel groei mogelijk in de basisdiensten van banken en verzekeringen. Een van onze belangrijkste beleggingen is Indiabulls Housing Finance. Dat is een belangrijke speler in het verstrekken van hypothecair krediet in India. Zij ontwikkelden een heel performant systeem via internet. Daardoor zijn hun kosten erg laag en kunnen ze des te harder groeien. Het potentieel is nog enorm.

VFB U vergelijkt de prestaties van uw fondsen met die van de MSCI Wereldindex (inclusief dividenden) en wil een hoger rendement halen. Maar vaak is de return lager. Wat is de verklaring?



Hubert d'Ansembourg richtte samen met Jacques Berghmans TreeTop Asset Management op.

Westen. Maar op langere termijn mag een belegger verwachten dat er net dezelfde relatie is als op de westerse beurzen. Ik bedoel: een bedrijf dat zijn resultaten blijft verbeteren zal dat vroeg of laat in zijn aandelenkoers weerspiegeld zien.

Verder dekken wij in de regel wisselkoersen in tegen dalingen tegenover onze basismunt de euro. Dat speelt soms tegen en kost ook wat rendement, maar we zijn ervan overtuigd, gelet op de schuldproblematiek in grote delen van de wereld, dat dit op lange termijn het verstandigste is.

BERGHMANS Het gaat vooral over de periode dat de groei landen het minder deden. Pas in 2017 zijn de beurzen in de groei landen weer beter gaan presteren. En de beurzen van India en China zijn nu eenmaal minder volwassen. Hun prestaties zijn minder consistent dan beurzen in het

Ik ben het ook niet eens met de aanname dat volatiliteit een goede indicator voor risico is. Wij streven dan ook niet naar zo min mogelijk schommelingen. Als je streeft naar een gelijkaardige of lagere volatiliteit dan kom je onvermijdelijk uit bij de index. En dat is nu net iets wat wij niet willen.

TreeTop lanceert 'het teruggeeffonds'

HOE WERKT HET? TREETOP heeft een indexfonds dat de MSCI All Countries index volgt. U kan daarin beleggen en kiezen voor een van de 5 maatschappelijke projecten die de Koning Boudevin stichting ondersteunt. U betaalt 2% 'instapkosten' die dan gaan naar het project van uw keuze (u kan dit fiscaal inbrengen) en geniet van een zeer lage jaarlijkse beheersvergoeding van 0,1% per jaar. De lopende kosten bedragen jaarlijks zo'n 0,27%.

Meer info: <https://www.treetopam.com/nl/fondsen/de-treetop-filantropische-fondsen>



umicore
materials for a better life

Smarter solutions
Cleaner tomorrows



one of the global leaders in emission control catalysts.



a leading supplier of key materials for rechargeable batteries.



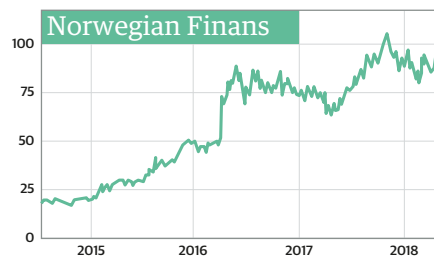
the world's leading recycler of precious and other valuable metals from e-scrap and industrial residues.

De 3 favoriete aandelen van Jacques Berghmans

DE BEHEERDERS VAN TREETOP selecteren aandelen grosso modo volgens deze ideale criteria: Stabiel groeiende sectoren met liefst geen al te grote concurrentie en producten die lang meegaan. Liefst markt-leiders met hoge marges die ook een hoog rendement halen op hun eigen vermogen. De waardering moet redelijk blijven en de bedrijfsfundamentals moeten goed zijn terwijl het koersmomentum liefst goed is. Het koerspotentieel moet voor de volgende drie jaren hoog zijn.

1. Norwegian Finans Holding ASA 97,80 Noorse kroon

DIT IS EEN SCANDINAVISCH groep die financiële producten zoals hypotheek aanbiedt via fintech. De concurrentie van de inefficiënte banken is beperkt. Haalt een rendement op eigen vermogen van 35% in de vier Scandinavische landen. Bedient 1,3 miljoen klanten met 70 werknemers. Groeit met 25% per jaar. Noteert tegen 5 keer de verwachte winst van 2021. TreeTop ziet een koerspotentieel van meer dan 100% de volgende drie jaar.



2. Vipshop 10,34 dollar

VIPSHOP IS EEN CHINEES bedrijf dat actief is in logistiek voor e-commerce. Het bedrijf ging een partnership aan met Tencent, waardoor het gebruik kan maken van de gigantische klantenbasis van deze internetgigant. Tencent nam een belang van 15% en betaalde een premie van 50% op de aandelenkoers. Vipshop levert elke dag 1 miljoen producten en is de marktleider in mode artikelen voor vrouwen.

De verwachte groei is 25% per jaar. Met die winstgroei noteert het aandeel tegen 7,8 keer de verwachte winst van 2021. Ook hier ziet TreeTop potentieel voor een koersverdubbeling de volgende drie jaar.



3. Fufeng 4,40 Hong Kong dollar

DEZE CHINESE LEIDER REALISEERT 40% van zijn omzet met een voedingsadditief dat door gisting van mais verkregen wordt en in Azië veel wordt gebruikt om smaken te verbeteren. Het grootste productiecentrum werd de voorbije jaren gemoderniseerd en dit zal zowel het milieu als de winstmarges ten goede komen. Fufeng investeert ook fors in voedingsadditieven voor vee.

De markt groeit met 7% per jaar en de nettomarge bedraagt 15%. Het doel is om de omvang van het bedrijf te verdubbelen. Het aandeel verrekent deze perspectieven allesbehalve tegen 5 keer de winst. Met de prognoses van TreeTop wil dat zeggen dat het aandeel tegen 2,6 keer de verwachte winst van 2021 noteert.



De Warren Buffett in Jacques Berghmans

ALS JE AAN JACQUES Berghmans vraagt in welke TreeTop producten hij adviseert om te beleggen, antwoordt hij: de helft in TreeTop Global Dynamic en de helft in TreeTop Word Equity Index.

Dat laatste fonds is een indexfonds dat de MSCI All Country index volgt en de wisselkoersen indekt tegen schommelingen tegenover de euro. De beheerskosten zijn met 0,3% laag en de totale kosten bedragen 0,5%. Berghmans heeft hier dus een trekje van Warren Buffett. Ook hij adviseert om in indexfondsen met lage kosten te beleggen. Jacques Berghmans:

“Een indexfonds geeft comfort en evenwicht. En zeker als je muntschommelingen zijn ingedekt tegenover de valuta die er voor de spaarder/belegger toe doet: in ons geval dus de euro.

Met het Top Global Dynamic fonds heb je in een fonds een evenwichtige mengeling van de beleggingsstijlen van onze drie managers. Wij bieden ook patrimoniale fondsen aan. De aandelencomponent is dan aangevuld met een deel obligaties als dat beter past bij de situatie van de klant.”



Jan Reyns
Hoofdredacteur

INTERVIEW APRIL 2018