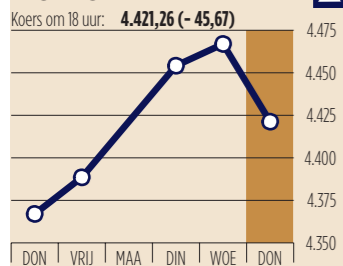


VRIJDAG 5 JANUARI 2007

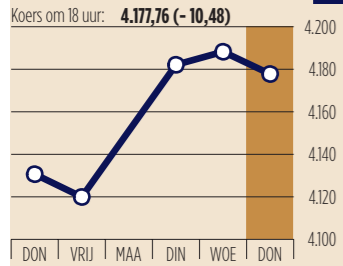
■ Europees consumentenvertrouwen, 11 uur.

■ Amerikaanse werkloosheidscijfers, 14.30 uur.

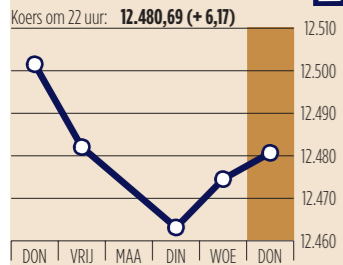
## Bel20



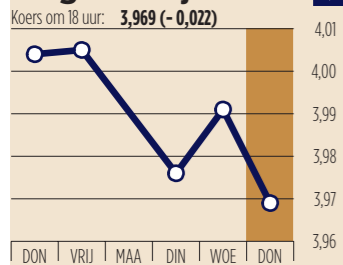
## Euro Stoxx 50



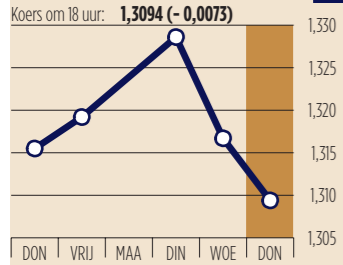
## Dow Jones



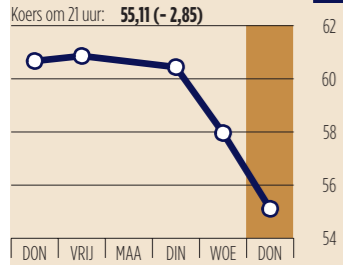
## langetermijnrente



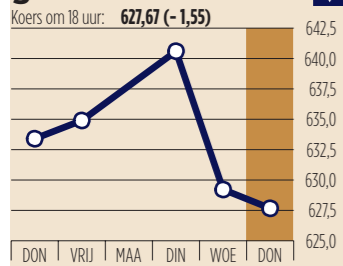
## euro in dollar



## olie



## goud



## ROMMELOBLIGATIES

Obligaties zoeken rendement in steeds exotischer oorden 14

## SECTORROTATIE

Beleggers dumpen grondstoffen, kopen farma &amp; telecom 15

## KOERSTABELLEN

Het meest complete cijferkatern

16-26

VERMOGENSBEHEER Recent opgerichte fondsbeheerders Mercier Vanderlinden en Accuro over hun ervaringen

## ‘Onafhankelijkheid is grootste troef van kleine beheerder of financieel adviseur’

■ (tijd) - Ondanks de steeds strengere eisen worden nog steeds nieuwe vermogensbeheerders of andere erkende adviesvennootschappen voor rijke particulieren opgericht. Ze zien vooral hun onafhankelijkheid als grootste troef waarmee ze met de Belgische grootbanken of zelfs de Angelsaksische zakenbanken kunnen concurreren. We polsten bij twee recent opgerichte vennootschappen naar hun aanpak en ervaringen.

In 2000 richtten Stéphane Mercier en Thomas Vanderlinden een vennootschap voor vermogensbeheer op. Hun kantoor in de Antwerpse Jan Van Rijswijcklaan is amper enkele honderden meters verwijderd van hun vroegere werkgever, Bank Delen. In 2004 vervoegde ex-Puilaetco-bankier Vincent de Pret de geleerden. Mercier Vanderlinden Asset Management beheert nu zo'n 150 miljoen euro, voor ongeveer 75 klanten.

Iets verder, op de Antwerpse leien, is het kantoor gevestigd van Accuro. De ex-privatbankiers Jean-Paul Adam, Stefan De Beukelaer en Hans De Schouwer zijn pas bezig sinds 17 januari vorig jaar. Ze kozen voor het statuut van een VPO, een 'Vennootschap voor Plaatsing van Orders'. België telt slechts drie VPO's, waarvan Accuro de enige is die uitsluitend voor particulieren werkt. Een VPO mag voor derden beursorders plaatsen, maar mag in tegenstelling tot een bank of beursvennootschap zelf geen gelden ontvangen. Een VPO geeft alleen advies en plaatst de orders bij de financiële instelling waar de klant zijn effectenrekening heeft. Accuro heeft 220 miljoen euro onder advies. Zowel Accuro als Mercier Vanderlinden richt zich op klanten met een portefeuille van minstens 1 miljoen euro.

**Waarom besloten jullie als goedverdienende bankiers zelf een vennootschap te starten?**

**Thomas Vanderlinden:** 'We zijn begonnen vanuit de vaststelling dat 85 procent van de beheerders er niet in slaagt de referentiefindexen, zoals de MSCI World, te kloppen. Dat komt in de eerste plaats omdat de grote zakenbanken als Merrill Lynch of Goldman Sachs allemaal in dezelfde vijver vissen. Zij zijn de markt en zij vormen de markt. Ruim vier vijfde van hun inkomsten komt uit transacties. Ze hebben er belang bij dat hun klanten zoveel mogelijk han-

delen, waardoor de kosten opletten. Dat maakt dat het grootste gedeelte van het actieve beheer gelijk is aan passief beheer maar met kosten. De grote jongens durven ook niet te veel van hun concurrenten afwijken uit vrees slechter te presteren. Eind jaren '90 zaten al de portefeuilles van hun klanten vol met technologieaandelen. Ze durfden niet anders. Ze lopen liever met z'n allen samen tegen de muur dan eenzaam te veel van de trend af te wijken.'

**Stéphane Mercier:** 'Vergeet ook niet dat veel klanten zelf vragen aan de trend mee te doen. Wanneer de grondstoffen een tijd sterk presteren, willen ze absoluut grondstoffenaandelen in portefeuille, dikwijls wanneer het te laat is. De grote zakenbanken geven daaraan toe. Daarnaast sluiten de banken zelf ook veel compromissen. Bij een grote vermogensbeheerder zitten zo'n 15 strategen aan tafel. De eindbeslissing is dikwijls een compromis tussen al die visies: een grootste gemene deler die niet te veel van de trend afwijkt.'

## LANGETERMIJNRELATIE

**Hans De Schouwer:** 'Onze organisatie is gegroeid vanuit het klantenperspectief. Bij de meeste financiële instellingen is er een gebrek aan continuïteit. Elke twee tot drie jaar krijgen de klanten een andere relatiebeheerder, terwijl private banking net een kwestie is van banden op zeer lange termijn. Die langetermijnrelatie is in een kleine eigen onderneming beter gewaarborgd. Bovendien is de relatiebeheerder bij een grootbank meer een verkoper dan een beleggings-specialist. Het zijn immers anderen, de vermogensbeheerders, die de beslissingen nemen. Daarnaast is bij een grootbank onafhankelijk advies geven vaak moeilijk. Er is grote druk om de eigen fondsen te verkopen, en die zijn niet noodzakelijk de beste. Sommige banken pogen met 'open architectuur' omdat ze ook fondsen van andere



Jean-Paul Adam (links), Hans De Schouwer (midden) en Stefan De Beukelaer van Accuro.

vermogensbeheerders aanbieden. Maar dat is vaak schijn omdat de banken zelf een percentage opstrijken indien ze het fonds van een andere speler verkopen.'

**Is jullie manier van werken dan zo verschillend?**

**Stefan De Beukelaer:** 'Wij kunnen volledige onafhankelijkheid garanderen, onder meer in onze productkeuzes. We zien vaak dat financiële instellingen geneigd zijn veel transacties te doen voor hun klanten of hun eigen fondsen aan te prijzen. Wanneer de banken hun eigen fondsen in de portefeuilles van hun klanten stoppen, verdienen ze daar instap- en beheerskosten op. Bovendien zullen ze makkelijker van fonds veranderen omdat ze dan weer in- en uitstapkosten kunnen aanrekenen. Op het eerste gezicht liggen de beheerskosten bij de grootbanken lager dan bij de meeste specialisten. Maar als je alle 'verborgen' kosten van de grootbanken optelt, betaal je meer. Indien wij 'retrocessies', vergoedin-



Thomas Vanderlinden (links), Vincent de Pret (midden) en Stéphane Mercier van Mercier Vanderlinden. FOTO'S: FR. TOUSSAINT

gen voor de verkoop van een fonds van derden, ontvangen, storten we dat geld aan de klanten terug.'

## WARREN BUFFETT

**Vanderlinden:** 'Door de onafhankelijk kunnen we ons veroorloven tegendraads te beleggen. Onze muren hangen vol uitspraken van de legendarische Warren Buffett. Met zijn investeringsmaatschappij Berkshire Hathaway, een van onze grootste posities trouwens, bewijst hij dat het kan om systematisch de beurs te kloppen. Voorbeelden dichter bij huis zijn Pierre van der Mersch van Brederode, of Luc Bertrand van Ackermans & van Haaren. Zij volgen één strategie met veel discipline. Ze veranderen niet van de ene op de andere dag van mening. Ze durven systematisch tegen de trends in te gaan en kopen nooit te duur. Zulke superbeleggers zijn onze voorbeelden.'

'Er is natuurlijk een keerzijde aan de medaille: beleggers moeten bereid zijn een tijd slechter te presteren dan de markt omdat je de hy-

pes van het moment links laat liggen. Zo bestond in 1999 40 procent van de Euro Stoxx50-index uit technologie-, media-, en telecomm aandelen. Wie slaafs de index volgde door bijvoorbeeld een indextracker of indexfonds te kopen, heeft zijn geld nog altijd niet terug.'

**Nieuwe vennootschappen in de beleggingswereld worden nog nauwelijks opgericht. Was het makkelijk een vergunning van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) te krijgen?**

**De Beukelaer:** 'Nee. Het proces duurde ongeveer een jaar. De CBFA moet bijvoorbeeld de hele geschiedenis van een transactie kunnen nagaan. Wanneer iets fout loopt, moet de CBFA weten of de fout bij ons ligt of bij de bank die het order uitvoert. Voor een VPO valt alles nog mee: het krediet- en executierisico zit niet bij ons, maar bij de banken waar de klanten hun rekening hebben. We werken samen met vier zeer kredietwaardige banken. Dat is minder risicovol dan een kleine beursvennootschap die zelf tegoeden beheert.'

**Mercier:** 'Wij klagen niet over de regels die de CBFA oplegt. Het is goed dat er minimumcriteria en een permanente controle bestaan. De onderhandelingen met de CBFA om een vergunning te krijgen, vergden veel tijd. Maar ze waren nuttig. We besteden trouwens veel uit, waardoor potentiële risico's worden uitgeschakeld. De klanten geven niet rechtstreeks geld aan ons. Ze hebben een rekening bij Bank Degroof waarmee wij kunnen werken. Degroof doet onze hele 'back-office', de administratieve verwerking van de orders. Daardoor kunnen we ons bijna volledig toeleggen op onderzoek.'

Serge MAMPAEY

## Quote

'Aandelen kunnen bijna nooit correct gewaardeerd zijn tegen 20 keer de winst, aangezien bedrijven zelden sterk genoeg groeien om zo'n koers waard te zijn.'

Roy Neuberger,  
Amerikaanse financieel en  
kunstverzamelaar