

DRIE  
VRAGENPIETER  
VAN NESTE  
TRUNCUS

## ‘Voortdurend kopen en verkopen levert op lange termijn niets op’

De vermogensbeheerder Truncus beheert een fonds dat voor 70 procent in fondsen van derden belegt en voor 30 procent in individuele aandelen en obligaties. De portefeuille blijft zeer stabiel. ‘Het is bewezen dat voortdurend kopen en verkopen op lange termijn niets oplevert.’ **PETER VAN MALDEGEM**

### 1 Uw patrimoniaal fonds belegt voor 70 procent in fondsen van derden. Hoe doet u de fondsenselectie?

**Pieter Van Neste:** ‘In onze jarenlange ervaring als family office (*Truncus is ontstaan uit de accountancygroep VGD, red.*) hebben we gezien dat in vele beleggingsportefeuilles posities vaak worden gewijzigd. We stellen vast dat dat weinig tot niets oplevert. Die ervaring verklaart onze strategie om enkel te focussen op waardecreatie op lange termijn, door te beleggen in fondsen met een veiligheidsmarge. Liefst zeven van onze huidige negen fondsenposities volgen we al sinds 2007. We kiezen vaak voor fondsenboetieks die zijn gestart met een eigen patrimoniumbeheer en die werken met een value-aanpak. De beheerders moeten ook zelf in het fonds beleggen en consistente prestaties voorleggen. Voorts kiezen we voor lokale specialisten, beheerders die dicht bij de markt staan waarin ze beleggen. We volgen ook op of een beheerder zich houdt aan zijn beleggingspolitiek.’

### 2 Het fonds belegt ook in individuele obligaties. Hoe gebeurt de selectie?

**Van Neste:** ‘Wij leggen er ons niet bij neer dat geen rendement meer te behalen is op de obligatiemarkten. We gaan elke dag op zoek naar opportuniteiten. We focussen op twee types. Ten eerste de obligaties die volledig fout geprijsd zijn. We proberen uitgiftes op te pikken op een moment dat ze een zware klap hebben gekregen. Zo kochten we obligaties van Repsol nadat het oliebedrijf was afgestraft wegens de privatisering van enkele activiteiten in Argentinië. Ook Telecom Italia pikten we op toen de telecomsector onder druk stond.’

‘Een tweede type obligaties zijn de minder liquide bedrijven of kleinere uitgiftes waar we hogere rendementen zien. Voorbeelden uit het verleden waren obligaties van de projectontwikkelaars VGP en Immobel en van de champagnegroep Vranken-Pommery.’

### 3 Hoe selecteert u individuele aandelen?

**Van Neste:** ‘Ook hier vormt de veiligheidsmarge de basis voor de selectie. We gaan op zoek naar marktleiders in hun sector met een hoog rendement op het ingezette kapitaal. De kasstromen kunnen dan geherinvesteerd worden tegen dat hoge rendement, waardoor we gebruikmaken van het principe van de samengestelde intrest. De tijd is dan onze vriend.’

‘Waardering is belangrijk, maar dat betekent niet dat we de goedkoopste bedrijven zoeken. We stelden een portefeuille van 30 aandelen samen die een gelijk gewicht krijgen. Ze blijven doorgaans tussen vijf en zeven jaar in portefeuille. Een recente beweging in de portefeuille was de verkoop van de automatisatiegroep Rockwell Automation, omdat de publicatie van negatief bedrijfsnieuws onze veiligheidsmarge aantastte. We verkochten ook het Amerikaanse industriële concern United Technologies omdat het niet meer voldeed aan onze duurzaamheidscriteria.’