

# ‘Bel20 is niet gemaakt om goed te presteren’

‘Gelijkgewogen’ Bel20 doet 2,8 procentpunten beter op jaarbasis

STIJN DEMEESTER

Mochten de Bel20-leden een gelijk gewicht hebben in plaats van op basis van marktkapitalisatie, dan zou die alternatieve Bel20 de voorbije tien jaar een stuk beter hebben gepresteerd dan de echte. Dat blijkt uit een studie van de indexbouwer Finvex op verzoek van De Tijd. Ook het weren van de meest risicovolle aandelen, helpt de prestatie vooruit.



Exact een jaar geleden doorbrak de Bel20 de grens van 2.600 punten. Vandaag staat de Brusselse sterindex nauwelijks verder. Maar het kan erger. Wie tien jaar geleden belegde in het Bel20-mandje is er, dividenden niet meegerekend, zelfs op verarmd.

‘De Bel20 is niet gemaakt om een goede index te zijn.’ Dat is alvast de mening van Benedict Peeters en Joakim Darras, twee voormalige City-bankiers die nu met hun bedrijf Finvex intelligente indexen bouwen. ‘Weinig indexen zijn gebouwd om performantie of een laag risico na te streven’, stelt Peeters. ‘In het merendeel van de gevallen is het uitgangspunt een markt of universum te weerspiegelen. Pas achteraf wordt geconstateerd wat het risico en het rendement is.’

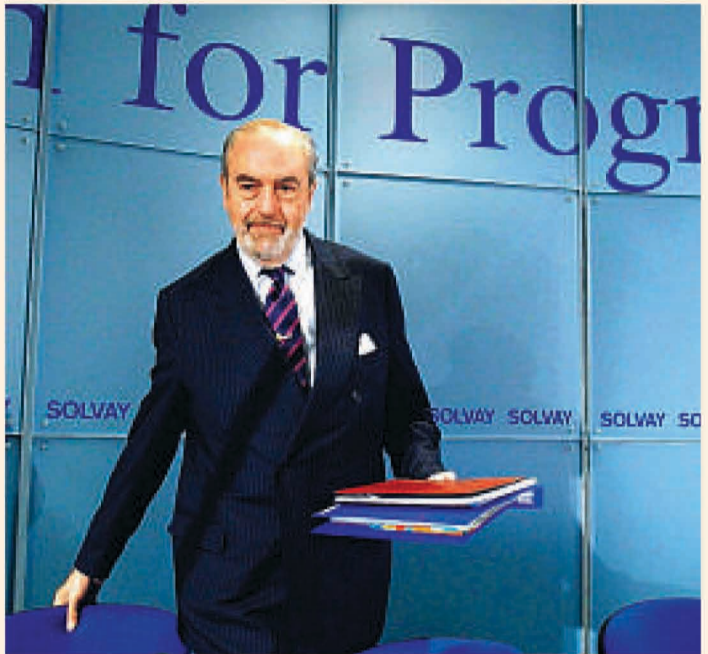
## WEGING

‘Daarbij komt dat de meeste beursindexen kapitalisatiegewogen zijn (hoe groter de bedrijven, hoe groter hun gewicht in de index, red.). Ook weer om representatief te zijn voor de markt. Maar is er een reden om meer te beleggen in grote bedrijven? Is er een reden om aan te nemen dat die beter zouden presteren? Hun grotere omvang geeft hun wel meer liquiditeit, maar kapitalisatiegewogen betekent onvermijdelijk minder gediversifieerd.’

Wat is dan wel een performante Bel20-index? We vroegen aan Finvex een ‘gelijkgewogen’ Bel20 samen te stellen. Daarbij worden de gewichten van alle leden maandelijks gelijkgeschakeld. Finvex stelde ook een eigen Bel20 voor, of liever een Bel10. ‘Maandelijks zijn we gaan bekijken wat de tien meest risicovolle aandelen uit de Bel20 waren. Die tien werden dan uit de portefeuille geweerd.’

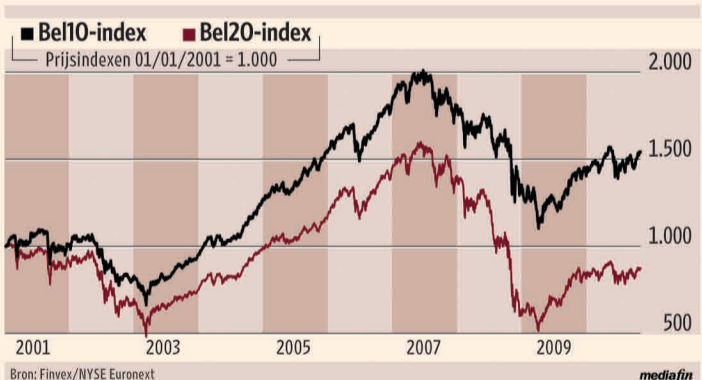
Op welke basis Finvex die selectie maakte, wil Peeters niet kwijt. ‘Dat is interne keuken. In samenwerking met professor Georges Hübner van de universiteit van Luik hebben we een aantal eenvoudige, transparante risicoformules ontwikkeld die rekening houden met vele aspecten van het risico.’

‘Bij elke nieuwe weging zijn we



Het Solvay van topman Christian Jourquin is een van de meest voorkomende aandelen in de Bel10-index.

© REUTERS



uitgegaan van de informatie die op dat moment beschikbaar was. Het is niet dat we achteraf zijn gaan kijken welke de best presterende of minst risicovolle aandelen waren. In beide gevallen werd de Bel20 elke maand herschikt. Maar het blijft wel een theoretische oefening. Zo werden de transactiekosten die door de maandelijkse herweging ontstaan, niet meegerekend.’

De resultaten van beide oefeningen zijn opmerkelijk. Waar de Bel20 sinds januari 2001 een jaarlijks verlies van 1,95 procent neerzette (exclusief dividenden), zou de gelijkgewogen Bel20 in die periode een jaarlijks rendement van 0,81 procent hebben neergezet. De Bel10, die maandelijks de tien meest risicovolle aandelen uitzuivert, kent zelfs een jaarrendement van 4,02 procent.

In die Bel10 zijn de chemiegroep Solvay, de Frère-holding GBL en de vastgoedbevak Cofinimmo de meest voorkomende

aandelen. Ze werden meer dan 90 van de 117 maanden opgenomen.

Opmerkelijk is dat het hogere rendement en de beperkte selectie niet gepaard gaan met meer risico. De Bel20 kende over de periode een volatilititeit (dat is de mate van beweeglijkheid van een koers) op jaarbasis van 21,45 procent. Voor de gelijkgewogen Bel20 was die 19,4 procent, en voor de Bel10 slechts 15,4 procent. ‘Doordat we de meest risicovolle aandelen weren, worden de resultaten ‘gestabiliseerd’. Vooral bij neergaande markten levert dat op. Het risico is veel meer onder controle.’

## NIET ZONDER RISICO

Dat wil niet zeggen dat de Bel10 een risicoloze belegging is. ‘Laat het duidelijk zijn: dit is geen product waar je 100 procent van je geld insteekt. We zouden dit ook nooit aan onze klanten aanbieden. Tien aandelen mag je zeker niet zien als een volledige portefeuille’, zeggen Peeters en Darras. ‘Maar als je als Belgische belegger blootstelling wilt aan je thuismarkt, dan zou dit een goede aanvulling zijn op een bredere portefeuille.’