

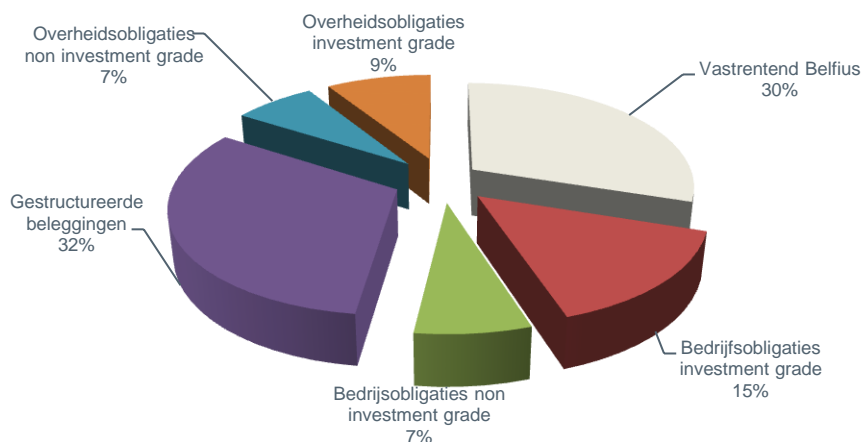
## Beleggingsstrategie Belfius Bank.

We verkiezen nog altijd aandelen boven obligaties. Er zijn voldoende factoren die de beurzen ondersteunen:

- De ECB and de Bank of Japan blijven enorme hoeveelheden liquiditeiten in de economie pompen (resp. EUR 60bln/maand en JPY 80trn/jaar).
- De economische cijfers in de eurozone zijn beter dan verwacht en de dip in de VS is wellicht tijdelijk, het gevolg van slecht weer en stakingen in de havens.
- Het resultaatenseizoen is zowel in de VS als in Europa goed gestart. De winstgroei zal de beurzen blijven ondersteunen.
- De waardering van de aandelenmarkten is nog altijd relatief aantrekkelijk, vooral in vergelijking met de obligatiemarkten, waar de rente historisch laag is. Ondanks de sterke rally van de aandelenmarkten sinds het begin van het jaar, blijven aandelen dus relatief aantrekkelijk, vooral in Europa.
- De volatiliteit zal de komende weken wel hoog blijven. Ook Griekenland vormt een risico. Niettemin zien we tijdelijke correcties als een aantrekkelijk instapmoment.

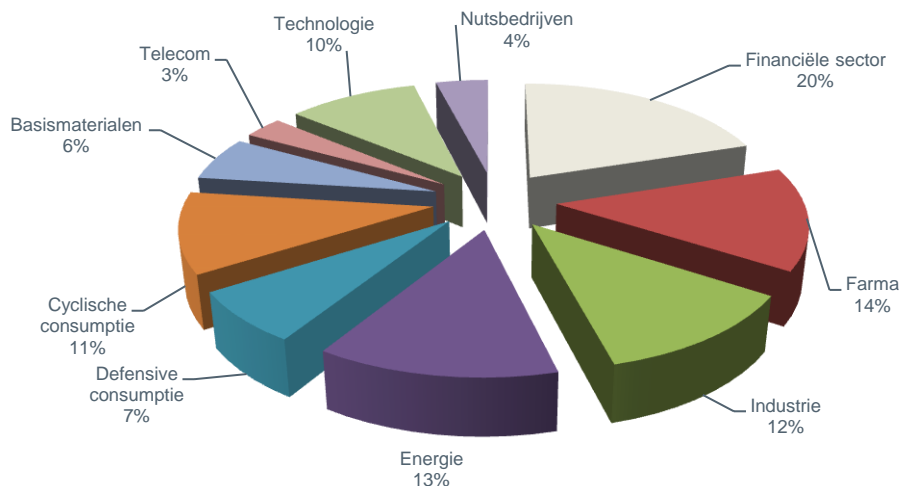
Binnen het obligatiegedeelte gaat onze voorkeur naar

- Europese High Yield-obligaties, via een fonds met een lock-bescherming (standaard staat het lockpercentage voor high yield op -10%). High-Yield bedrijven betalen nog steeds een extra rentevergoeding van +/- 4 %.
- Obligaties uit de groei landen via de fondsen Bonds euro convergence (dat belegt in Oost-Europa en Turkije) en Bonds Emerging Markets (dat belegt in external debt in usd).



Binnen het aandelengedeelte gaat onze voorkeur naar

- We verkiezen nog steeds Europese aandelen. De verbetering van de Europese bedrijfsresultaten zet zich door. Een verdere verbetering van de Europese bedrijfswinsten moet de aandelenmarkten verder ondersteunden. We behouden het kopenadvies voor Duitsland.
- Het gewicht van de Amerikaanse aandelen in de referentieportefeuille blijft onderwogen op 13%.
- We kennen een neutraal gewicht toe aan de groeilanden. De nakende renteverhoging in de VS kan de groeiemarkten onder druk zetten en een pak bedrijven hebben er schulden in dollar, die toegenomen zijn door de stijging van de usd. De groeilanden zijn nog relatief goedkoop (K/W), maar de evolutie van de omzetgroei is vaak ontgoochelend (bv. in India). De economische verschillen binnen de regio zijn momenteel vrij groot. We verkiezen nog steeds Azië. De regio profiteert als invoerder van olie van de lagere prijzen en door de gedaalde wisselkoers tegenover de dollar blijft Azië competitief op de wereldmarkten. Zolang de Chinese centrale bank een soepel monetair beleid voert, blijven we ook koper van Chinese aandelen.
- We blijven ook koper van Japanse aandelen. De lage rentes en de lage energiekosten zwengelen de economische groei aan en geven de bedrijfswinsten een boost. De analisten voorspellen dat ze in 2015 met 9 % zullen stijgen.
- Sectoraal zijn we +/- neutraal voor alle sectoren. Alleen de Health Care en Biotech sector krijgen een kopen-advies. We zijn negatief voor nutsbedrijven en telecom. Het resultaatenseizoen was eerder positief voor de gezondheidssector en de Amerikaanse farmabedrijven lijken de sterke dollar beter te verteren dan hun collega's uit andere sectoren. De meeste farma-aandelen zijn correct gewaardeerd. De biotech-aandelen zijn duurder en ook volatieler. Daarom kopen we biotech-aandelen met een lock-bescherming.



Jan Vergote  
Hoofd Investment Strategy  
Belfius Bank