

Uw Beleggingen

• Maart 2016 •

Zijn groeilandobligaties nog interessant?

Profiteer van de groei in de gezondheidszorg

Consumptie scheert
hoge toppen op de beurs

Een nieuwe lente?

Bij de aanvang van de lentemaand durven we hopen dat de stormen die de financiële markten tijdens de winter zwaar verstoorden, eindelijk zullen gaan liggen. Of deze hoop snel vervuld wordt, is maar de vraag. Ondertussen blijven we uitkijken naar beleggingsmogelijkheden die stormen kunnen doorstaan zonder al te veel schade.

Ondanks de heersende beursmalaise zien we nog steeds het meeste potentieel in aandelenbeleggingen, zoals beschreven in onze Strategie op p.4. Daarbij richten we onze schijnwerpers vooral op bedrijven die gestaag groeien en waarvan de aandelen bij een dalende beurs minder koersverlies lijden. Bedrijven die actief zijn in de consumptiesector zijn hiervan een schoolvoorbeeld. Consumptie-uitgaven maken immers een belangrijk deel uit van de economie en een ruim aantal bedrijven is wereldwijd actief in die sector. De belegger maakt best een selectie uit bedrijven met een sterk merk, de zogenaamde 'leading brands'. Op p.10 leest u hier meer over. Een andere sector die tot de 'defensieve' aandelenbeleggingen behoort, is de gezondheidszorg. Deze sector is veel ruimer dan de gekende wereldproducenten van medicijnen zoals beschreven op p.3.

Een goed gediversifieerde portefeuille bevat ook obligaties. Maar de opbrengsten van kwaliteitsobligaties zijn meer dan ooit historisch laag. Daarom kijken we uit naar alternatieven zoals groeilandobligaties. Die zijn weliswaar terechtgekomen in de hoek waar de klappen vielen. Waarom we deze obligaties toch interessant vinden, leest u op p.6. Ook hoogrentende bedrijfsobligaties staan op ons verlanglijstje. Een hoger rendement betekent echter ook een hoger risico. Daarom is het nuttig om de kredietwaardigheid, of kredietrating, van de betrokken obligaties te kennen. Info over 'ratings' staat op p.7.

Veel leesgenot!



ALEX CLINCKX,
SENIOR ADVISOR
INVESTMENT
STRATEGY

Inhoud

03

Profiteer van de groei in de gezondheidszorg

04

Maken beleggers zich te veel zorgen?

06

Zijn groeilandobligaties nog steeds interessant?

07

Kredietrating essentieel voor elke obligatiebelegger

08

Vragen van onze lezers

10

Consumptie scheert hoge toppen op de beurs

Werkten mee aan dit nummer: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Patrick Vandenhaute, Bernard Bemelmans, François Groessens, Guy Vanroten, Alex Clinckx, Els Vander Straeten, Nadine De Baere en Alain Beernaert.

Verantwoordelijke uitgever: Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - Tel.: 02 222 11 11 - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE 0403.201.185 - FSMA nr. 019649 A. Voorwaarden geldig op 1 maart 2016. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Concept & lay-out: www.chriscom.be

Profiteer van de groei in de gezondheidszorg

De gezondheidssector is veel ruimer dan grote multinationals die medicijnen produceren en verdient een plaats in elke beleggingsportefeuille. Het defensieve karakter van de sector is een aantrekkelijke factor. Ongeacht de economische situatie hebben patiënten immers verzorging en medicijnen nodig.

Meer dan geneesmiddelen alleen

De gezondheidssector bestaat uit vier subsectoren.

→ Producenten van geneesmiddelen zoals:

- Pfizer, de grootste farmagroep ter wereld en bekend door Viagra, Lipitor en sinds kort ook Botox. Ziet zijn winst toenemen o.a. door de net gelanceerde blockbuster Ibrance, het nieuwe borstkankermedicijn;
- Bristol Meyers, leider in het ontwikkelen van geneesmiddelen die het immuunsysteem aanzetten om kanker te bestrijden;
- Johnson & Johnson, die zal profiteren van de lancering van Darzalex, een potentiële blockbuster voor de behandeling van myeloma, een vorm van kanker waarbij plasmacellen gaan woekeren in het beenmerg.

→ Leveranciers van medische apparatuur:

- Medtronic: o.a. innovatieve therapieën specifiek voor aandoeningen van de wervelkolom, pacemakers.

→ Producenten van generische geneesmiddelen zoals Mylan en Teva.

→ Ziekteverzekeraars en beursgenoteerde ziekenhuizen.

Positieve punten van de sector

1. De toenemende en vergrijzende bevolking is een belangrijke groeifactor. Volgens de Verenigde Naties zal het bevolkingsaantal toenemen tot 9,7 miljard in 2050, waarvan meer dan de helft in Afrika en Azië zal wonen. De gemiddelde levensverwachting zal oplopen tot 71 jaar. De nood aan goede gezondheidszorg zal dus stijgen. Bovendien nemen de uitgaven voor gezondheidszorg snel toe, eens men ouder is dan 60 jaar en zeker boven de 70.

2. Groeilanden zijn een belangrijke motor voor de toekomst. Hoe meer ontwikkeld een land is, hoe groter de vraag naar betere gezondheidszorg. Ook de massale migratie van het platteland naar de steden, waar een meer sedentaire en ongezonde levenswijze leidt tot welvaartsziektes, zorgt voor een hogere consumptie aan geneesmiddelen.

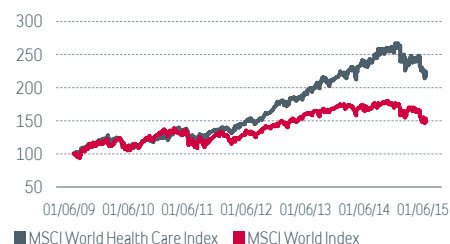
3. Farmaceutische bedrijven en fabrikanten van medische technologie kunnen gezonde balansen voorleggen met weinig schulden. Ze genereren aantrekkelijke kasstromen en winstcijfers. Daarnaast zijn de meeste aandelen nog niet overgewaardeerd. Hun verwachte koers-winstverhouding voor 2016 ligt op 16,5 (16,9 voor de globale MSCI US index).

4. Nieuwe technologie en een beter begrip van de oorzaken van vele ziektebeelden leiden tot de commercialisering van nieuwe geneesmiddelen om bv. Alzheimer en kanker te bestrijden.

Aandachtspunten

1. Het politieke debat in de VS rond de prijzen van medicijnen kan voor meer beursschommelingen zorgen. Als Hillary Clinton de presidentsverkiezingen in 2016 zou winnen, en het Congres een 'switch' ondergaat van republikeins naar democratisch, dan kan haar programma van verstrengd prijsstoezicht op geneesmiddelen een grote impact hebben op de sector. Toch heeft ze al aangegeven dat sterk innovatieve medicijnen gevrijwaard moeten blijven van negatieve prijsdruk omdat onderzoek en ontwikkeling niet mag afgeremd worden.
2. In periodes waarin de kortetermijnrente stijgt, kan de farmasector tijdelijk slechter presteren. In een omgeving van aantrekkende rentes doen cyclische sectoren het meestal beter dan de defensievere sectoren.

SINDS 2009 DOET DE SECTOR HET BEDUIDEND BETER



Ook na de sterke prestatie sinds 2009 blijven we geloven dat er in de sector van de gezondheidszorg aantrekkelijke beleggingskansen te rapen zijn. In zwakke of volatiele beursjaren, zoals 2008 en 2011, kunnen defensieve ondernemingen zich vaak van de rest onderscheiden. Beleggers waarderen dan bedrijven met stevige balansen en stabiele cashflows. Maar ook in goede beursjaren deed de sector het de laatste jaren uitstekend. De grote farmabedrijven slaagden erin nieuwe medicijnen te ontwikkelen en het hoofd te bieden aan de grotere prijsdruk.

Conclusie

De gezondheidszorgsector mag 10 à 15 % uitmaken van uw aandelenportefeuille. Door de wereldwijd verouderende bevolking en de stijgende consumptie van medicijnen in de groeilanden moet de sector op lange termijn beter kunnen doen dan gemiddeld. Wilt u in deze sector beleggen? Vraag dan naar de mogelijkheden in uw Belfius-kantoor.

Maken beleggers zich te veel zorgen?

'Het stormt op de beurzen', 'Japanse beurs hard onderuit', 'Amerikaanse bedrijfswinsten in recessie'. De berichtgeving in de kranten was niet erg bemoedigend de voorbije weken. Paniekzaaijerij of is er meer aan de hand? We nemen een aantal van de grootste bezorgdheden van beleggers onder de loep: China, de olieprijs en de banksector.

Waarom jaagt de olieprijsdaling de beurzen zoveel schrik aan?

De prijs van een vat ruwe olie zakte in februari even onder 30 dollar per vat. Het was van de zomer 2003 geleden dat olie nog zo goedkoop was. Naarmate de olieprijs zakte, doken de beurzen dieper in het rood. Spotgoedkope olie is nochtans goed nieuws voor de westerse economie of niet?

In het verleden was dit zo en voor de Europese economie geldt dit nog steeds. In de VS gaat die wetmatigheid echter niet langer op. Dankzij de ontginning van schalieolie is het land niet langer afhankelijk van olie-import. Addertje onder het gras: schalieolie is pas rendabel bij een prijs van 50 dollar per vat. De markten vrezen dus dat met de huidige lage prijzen een aantal Amerikaanse oliebedrijven wel eens de boeken kunnen neerleggen. Dit zou dan ook gevolgen hebben voor de banken die kredieten aan deze bedrijven verstrekken. Toch moeten we

de impact hiervan niet overdrijven zoals blijkt uit onderstaande tabel.

De markten vrezen dat de lage olieprijs tot een wereldwijde recessie kan leiden. Dit is de wereld op zijn kop. In het verleden was een *hoge* olieprijs juist vaak de oorzaak van een recessie. Hierdoor nam de vraag naar olie af en begon de olieprijs opnieuw te dalen. Vandaag is de situatie helemaal anders. De vraag naar olie stijgt nog steeds, weliswaar tegen een iets trager tempo. JP Morgan verwacht bijvoorbeeld dat de Chinese vraag naar olie in 2016 zal groeien met 3,2 % tegenover 5,7 % in 2015. De lage olieprijs is dus niet het gevolg van minder vraag, maar van een overvloedig aanbod.

En dat aanbod kan nog een tijdje aan de hoge kant blijven. Saudi-Arabië wil koste wat kost zijn marktaandeel verdedigen, zeker nu de VS zelfbedruipend zijn. De Saudi's hebben enorme cashreserves en kunnen zo periodes van lage olie-inkomsten overbruggen. Het land stevent echter af op een groot begrotingstekort en andere grote olieproducenten zoals Rusland en Venezuela dringen aan op productiebeperkingen omdat hun economieën met een zware recessie kampen. Op 18 februari kwamen Saudi-Arabië, Rusland, Venezuela en Qatar alvast overeen om de productie te behouden op het niveau van januari op voorwaarde dat andere olieproducerende landen zich hierbij aansluiten. Het is echter twijfelachtig of Iran hiertoe bereid zal zijn, zeker nu de sancties van het westen afgebouwd zijn.

Faillissementen in de Amerikaanse energiesector zullen niet dezelfde impact hebben als de vastgoedcrisis in 2007/2008

Amerikaanse energiesector in 2016

→ Totale schulden van de energiesector t.o.v. het Amerikaanse bbp = 3 % waarvan 49 miljard USD type high yield (of bedrijven met een lagere kredietwaardigheid)

→ Energiesector = 0,5 % van het bbp

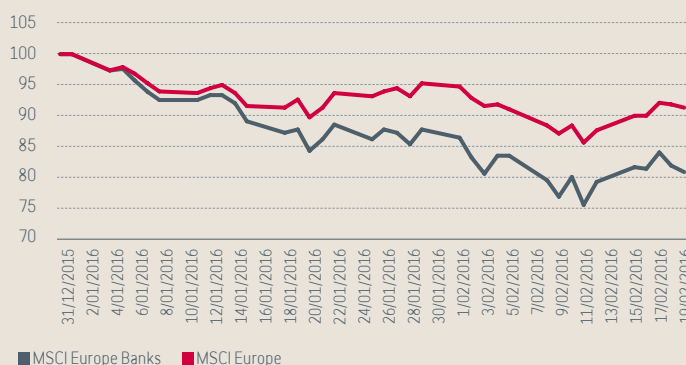
Amerikaanse vastgoedsector in 2007/2008

→ Hypothecaire schulden t.o.v. het Amerikaanse bbp = 72 % waarvan 600 miljard 'subprime' (of krediet aan gezinnen met een lagere kredietwaardigheid)

→ Vastgoedsector = 6,5 % van het bbp



DE BANKSECTOR ONDER VUUR



De olieprijs kan nog een aantal maanden laag blijven, maar verdere dalingen lijken ons onwaarschijnlijk. De lage prijs zal uiteindelijk het aanbod drukken omdat niet-rendabele oliebronnen (tijdelijk) gesloten worden en investeringen in nieuwe putten stopgezet zijn. Een geleidelijke stijging van de olieprijs naar het einde van het jaar toe is zeker mogelijk.

Liggen we wakker van de problemen in de banksector?

De banksector ligt sinds begin dit jaar onder vuur: de aandelen daalden gemiddeld met ruim 20 %. Waarom?

- Beleggers zijn pessimistisch over de wereldgroei want dit betekent minder vraag naar kredieten en een verhoging van het risico op slechte betalers.
- De vrees bestaat dat bedrijven uit de energie- en grondstoffensector hun kredieten niet langer kunnen terugbetalen.
- De erfenis aan slechte leningen die banken nog meesleuren uit de bankencrisis, voedt de onrust.

Sinds de banken- en eurocrisis is er echter veel veranderd.

- Banken bouwden hun risico's fors af. Ze doorstonden de stresstest van de European Banking Authority zonder al te grote problemen.
- De kapitaalbuffers van de banken zijn nu veel steviger (het kernkapitaal steeg van gemiddeld 9 % in 2009 naar 12,5 % in 2015), waardoor ze beter tegen een stootje kunnen.
- Het risico van slechte leningen aan energie- en grondstoffenbedrijven blijft goed beheersbaar (zie tabel).
- Het pessimisme over de wereldgroei lijkt ons overtrokken. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) gaat ervan uit dat de wereldgroei zal aantrekken van 3,1 % in 2015 naar 3,4 % dit jaar en 3,6 % in 2017.

Welke rol speelt China?

China blijft de gemoederen beroeren. Elk macro-economisch cijfer wordt grondig onder de loep genomen om een indicatie te krijgen over de werkelijke gang van zaken in de grootste economie ter wereld. Door de Chinese nieuwjaarsvakantie van 8 tot 13 februari geven de cijfers van het eerste kwartaal vaak een vertekend beeld. Erg bemoedigend was in elk geval dat de kleinhandelsverkoop 11,2 % hoger lagen tijdens deze 'gouden week' in vergelijking met vorig jaar. Vooral reizen en vrijetijdsuitgaven zaten in de lift: de uitgaven in de toeristische sector stegen met ruim 16 % en de ticketverkoop van de bioscopen steeg zelfs met 68 %!

Een andere opsteker was de speech van Zhou, de voorzitter van de centrale bank. Hij gaf aan dat China geen reden heeft om de munt te devalueren om de export te stimuleren en dat er geen link is tussen de munt en de Chinese groeicijfers. Een geruststelling voor beleggers, die een verdere daling van de Chinese munt zien uitmonden in een muntoorlog. Ook de Chinese aandelenmarkten haalden alvast even opgelucht adem. Vraag blijft wel hoe geloofwaardig deze uitspraken zullen blijken

In de komende maanden zullen we ongetwijfeld nog geconfronteerd worden met tegenvallende cijfers die wijzen op een stevige Chinese groeivertraging – met de nodige bokkensprongen op de financiële markten tot gevolg. We blijven echter bij onze visie dat China in een overgangsfase zit naar een meer consumptie- en dienstengedreven model dat lagere groeicijfers verantwoordt. Het is dan ook belangrijk om die langetermijntendens voor ogen te houden en je als belegger niet te veel blind te staren op de vele nieuwsberichten die zich vaak toespitsten op de kortetermijnevoluties.

En nu?

Beleggers focussen zich vandaag vooral op negatieve elementen, zoals de Chinese groeivertraging, de impact van de olieprijsdaling op de energiebedrijven en de nieuwe perikelen in de banksector. Ze lijken naar bevestiging te zoeken dat de vette beursjaren voorbij zijn. Nochtans spreekt het economische plaatje hen grotendeels tegen. We hoeven niet bang te zijn voor een stevige wereldwijde groeivertraging. De Amerikaanse economie blijft groeien aan hetzelfde tempo als de voorbije vier jaar, met dank aan de consument. De groei in de Eurozone kan in 2016 en 2017 zelfs iets versnellen. Ook de bedrijfswinsten gaan niet onderuit: de omzet was bij 60 % van de Europese bedrijven beter dan verwacht en in de VS verraste 75 % van de bedrijven met betere resultaten.

De beursdaling sinds begin dit jaar lijkt ons dan ook overdreven. Door de forse correctie zijn de aandelenmarkten ondertussen trouwens weer een pak aantrekkelijker gewaardeerd: de Europese Stoxx600 noteert nog aan een koers-winstverhouding van 15, de Amerikaanse S&P 500 aan 16,4.



KORTOM

We verkiezen nog steeds aandelen boven obligaties en geven de voorkeur aan Europese kwaliteitsbedrijven. De forse koersschommelingen zullen echter aanhouden, gezien de grote nervositeit en onzekerheid die momenteel heerst onder de beleggers. Niet panikeren en uw aankoopmomenten spreiden in de tijd (bv. via een regelmatig spaarplan) blijft dan ook ons advies bij uitstek in deze woelige tijden!

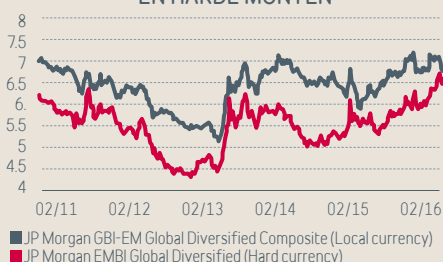
Zijn groeilandobligaties nog steeds interessant?

Na de aandelen uit de groeilanden, raken nu ook hun obligaties uit de gratie van de beleggers. De forse stijging van de rentevergoeding op deze obligaties zette hun koersen tijdelijk onder druk. En de munten van de opkomende landen gingen verder onderuit, wat de obligaties uitgegeven in lokale munt ook parten speelde. Is het ergste nu achter de rug?

Sinds april vorig jaar rommelde het op de financiële markten. De vrees voor een renteverhoging in de VS stak de kop op. Slecht nieuws voor de groeilanden want een aantrekkelijkere Amerikaanse rentevergoeding doet heel wat kapitaal uit de groeilanden terugstromen richting VS. Interne politieke problemen (bv. corruptieschandaal in Brazilië) en de Chinese groeiperikelen zetten de groeilanden verder onder druk. Vooral de lokale munten kregen het zwaar te verduren en moesten het voorbije jaar 10 tot 20 % prijsgeven t.o.v. de USD en 5 tot 10 % t.o.v. de EUR. Maar ook de risicopremies op groeilandobligaties – de vergoeding voor het extra risico dat men loopt in vergelijking met een Amerikaanse staatsobligatie – stegen tot hun hoogste peil in 5 jaar.



EVOLUTIE VAN DE RENTEVERGOEDING OP GROEILANDOBBLIGATIES IN LOKALE EN HARDE MUNTEN



Beterschap in zicht?

De komende maanden blijft de omgeving voor groeilandobligaties uitdagend. De lage grondstofprijzen wegen op grote exportlanden zoals Chili, Nigeria, Indonesië, Rusland ... De groei vertraagt dan ook in de meeste opkomende landen. In Rusland en Brazilië zal de economie zelfs voor het tweede jaar op rij krimpen. Daarnaast zijn momenteel heel wat beleggers risicoafkerig, wat ook niet in het voordeel speelt van deze landen. Maar stilaan zullen er betere tijden aanbreken.

- De komende maanden zullen we meer duidelijkheid krijgen over de nog te verwachten renteverhogingen in de VS. Zo zal een onzekerheidsfactor voor de groeilanden wegvallen.
- De groeicijfers van de groeilanden zullen een herstel inzetten, dat vooral duidelijk wordt vanaf 2017. Zo verwacht de Wereldbank een groei van 4,8 % in 2016 en 5,3 % in 2017. Beleggers kunnen hier al op vooruitlopen.
- Ook de grondstofprijzen zullen gaandeweg uitbodemden en kunnen vanaf de tweede helft van dit jaar stilaan weer wat beginnen stijgen.
- Hervormingen en politieke stabiliteit spelen een grote rol voor de groeilanden. De Aziatische regio is op dat gebied zeker een 'veiligere haven'. Maar ook de hervormingen van de energiesector in Mexico en de nieuwe politieke wind in Argentinië onder president Macri laten het beste hopen.

Denk op lange termijn ...

Laat u dus zeker niet ontmoedigen, maar bekijk het op lange termijn. De rentevergoedingen op groeilandobligaties zijn de voorbije maanden naar zeer aantrekkelijke niveaus gestegen. Wie er vandaag in belegt, krijgt een rentevergoeding van 5 à 7 %, wat een mooie buffer is tegen mogelijke verdere rentestijgingen.

Onze voorkeur gaat nog steeds uit naar groeilandobligaties uitgegeven in harde munten, zoals de USD. Deze laten toe om mee te profiteren van een eventuele verdere stijging van de USD. De

lokale munten kunnen op korte termijn nog wat dalen. Zeker als de Chinese centrale bank haar munt verder laat verzwakken. Een goedkopere Yuan (of Renminbi) zou de concurrentiekracht van de andere groeilanden parten spelen, waardoor deze ook zullen proberen hun eigen munten verder te laten verzwakken.

Voorlopig kopen we nog geen groeilandobligaties aan in lokale munt. Wie er al in belegd heeft, raden we aan ze toch bij te houden. De munten zijn immers al erg goedkoop geworden. En naarmate een land verder ontwikkelt, zal de munt ook duurder worden. Op lange termijn denken is ook hier de boodschap. En voor nieuwe aankopen blijft 'spreiden in de tijd' ons advies.

... en wees selectief

Het ene groeiland is het andere niet. Naast de grote grondstoffenexporteurs, zijn er ook heel wat belangrijke importeurs (China, India, Turkije ...) die duidelijk profiteren van de prijsdaling. Ook de financiële gezondheid, politieke stabiliteit en wil om te hervormen verschilt sterk van land tot land. Selectiviteit is dan ook erg belangrijk. Een belegging via een obligatiefonds beheerd door een groeilandenspecialist, biedt hier zeker een belangrijke toegevoegde waarde.

Conclusie

Groeilandobligaties verdienen zeker een plaats in elke goed gespreide beleggingsportefeuille. Ze zijn een mooie extra spreiding en kunnen het rendement van het obligatiegedeelte wat opkrikken. Selectiviteit is echter zeer belangrijk bij dit type obligaties. En ook uw belegging spreiden in de tijd is in de huidige marktomstandigheden aan te raden.

Kredietrating essentieel voor elke obligatiebelegger

In de zoektocht naar rendement mikt de obligatiebelegger steeds meer op de hoogrentende obligaties. Deze obligaties zijn echter niet zonder risico. Om dit risico goed te kunnen inschatten is het noodzakelijk de kredietratings van de betrokken obligaties te kennen. Wat is een kredietrating?

Een kredietrating meet de solvabiliteit van een emittent of van een uitgifte en wordt toegekend door gespecialiseerde instellingen, de zogenaamde ratingbureaus. Een rating meet dus de financiële gezondheid van een staat, een onderneming of iedere entiteit die een beroep doet op de openbare markt om zich te financieren.

Standard & Poor's (S&P), Moody's en Fitch zijn de drie referentieratingbureaus op wereldniveau. De specifieke ratings die ze geven variëren licht, maar gaan altijd van AAA tot C of D.

Diverse ratings

De ratings gaan van AAA, het hoogste niveau, tot C, onderaan de ladder. Schuldenaars in wanbetaling krijgen een D.

Ter illustratie geven we hier een kort overzicht van de scores van Standard & Poor's:

- **AAA tot BBB:** ratings toegekend aan emittenten met Investment Grade, van goede kwaliteit;
- **BB tot B:** ratings toegekend aan emittenten van minder goede kwaliteit, waarvan de obligaties worden beschouwd als speculatief tot zeer speculatief;
- **CCC, CC, C:** ratings toegekend aan emittenten met een zeer zwakke solvabiliteit, waarvan de effecten als junk bonds ('rommelobligaties') worden bestempeld;
- **D:** rating toegekend aan emittenten in wanbetaling.

Wat is het belang van een kredietrating?

De kredietrating van een bedrijf bepaalt mee de prijs van de obligaties die zij uitgeeft. Naargelang de kredietwaardigheid van een emittent verwacht de belegger een bepaalde opbrengst. Zo zal een debiteur met een AAA-rating een lagere rente moeten betalen op zijn kredieten dan een debiteur met een CCC-rating. Zie tabel 2.

Een hoogrentende obligatie houdt immers een hoger risico in. Het ratinghuis Fitch berekende op basis van de voorbije 22 jaar met welke waarschijnlijkheid debiteuren met diverse ratings, in falen kunnen gaan. Hierbij is duidelijk dat de laagste ratings, die de hoogste opbrengst leveren, de grootste kans op faillissement lopen. Zie tabel 3.

Conclusie

In deze tijden van zeer lage renteopbrengsten is een belegging in hoogrentende obligaties een goede manier om het rendement van de obligatieportefeuille op te krikken. Hierbij verhoogt wel het risico. De beste manier om dit risico te beperken is door te spreiden over verschillende debiteuren wat eenvoudig kan via een goed gediversifieerd fonds.

Tabel 1
Financiële ratingladder op lange termijn volgens de belangrijkste ratingbureaus

	Moody's	S&P	Fitch
Investment Grade	Aaa	AAA	AAA
	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Non-Investment Grade	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
	B1	B+	B+
	B2	B	B
	B3	B-	B-
	Caa	CCC+	CCC
	Ca	CCC	
	C	CCC-	
	/	D	DDD
Wanbetaling			DD
			D

Tabel 2*

Naam	Coupon	Eindvervaldag	Rendement	Rating
Microsoft Corp	2,125	6-12-2021	0,72	AAA
Apple	1,000	10-11-2022	0,91	AA+
BMW Fin	1,250	5-09-2022	1,21	A+
Solvay sa	1,625	2-12-2022	1,61	BBB+
Fiat	4,750	15-07-2022	3,39	BB-
Avis	6,000	1-03-2021	4,93	B+
Altice Lux	7,250	15-05-2022	7,67	B

Tabel 3

Rating	% kans op falen binnen		
	1 jaar na uitgifte	5 jaar na uitgifte	10 jaar na uitgifte
AAA	0	0,1	0,6
AA	0	0,3	0,9
A	0	0,6	1,9
BBB	0,3	3,1	6,6
BB	1,2	12,7	24
B	5,9	30,5	44,8
CCC	30,4	56	67,7

* Deze lijst is geen aanbeveling maar is louter informatief en dient als ondersteuning van het artikel. De rendementen zijn indicatief en een momentopname op 15 februari 2016 en bieden geen garantie voor de toekomst. (Bron: *oblis.be*)

Vragen

van onze lezers

Drie jaar geleden kocht ik een obligatie in Turkse lire. Die komt nu op vervaldag. Wat moet ik doen?

 E.P. UIT GRIMBERGEN

“Parkeer uw tegoeden tijdelijk op een termijnrekening in Turkse lire.

De Turkse lire ligt al een tijdje onder vuur. Als u drie jaar geleden een obligatie in Turkse lire aankocht, dan lijdt u momenteel ongeveer 28 % verlies op de munt. U mag echter niet vergeten dat u de obligatie waarschijnlijk kocht omwille van de hoge rentevergoeding. Zo boden Turkse obligaties toen een jaarlijkse coupon van om en bij de 6 %. Rekening houdend met deze coupons wordt het verlies op de munt uiteraard niet volledig gecompenseerd, maar toch enigszins beperkt (tot ongeveer 19 %).

Uw obligatie komt jammer genoeg op vervaldag op een moment dat het volop stormt op de groeiemarkten. Hoewel deze uitdagende omgeving nog wel even kan aanhouden, zijn we er toch van overtuigd dat er betere tijden op komst zijn – zoals u kunt lezen op p. 6. Als u hiervan mee wilt kunnen profiteren, dan belegt u best opnieuw in een obligatie in Turkse lire. Gezien de moeilijke geopolitieke situatie, lijkt het momenteel echter aangewezen uw tegoeden tijdelijk even op een termijnrekening in Turkse lire te plaatsen. Van zodra de rust wat teruggekeerd is, kunt u dan opnieuw intekenen op een nieuwe obligatie. Na de forse daling is deze munt immers zeker niet duur gewaardeerd. Bovendien is de rentevergoeding ondertussen sterk gestegen (bv. de huidige rentevergoeding op 3 jaar bedraagt om en bij de 11 %).

Dankzij deze hogere rentevergoeding kunt u dan uw verlies op de vorige obligatie goedmaken op voorwaarde dat de lire de komende drie jaar stabiel blijft of met niet meer dan 10 % daalt. Het blijft echter een risicovolle belegging, dus raden we aan – zoals we trouwens steeds gedaan hebben – om niet meer dan 3 % van uw obligatieportefeuille in deze munt te beleggen.

We zetten in elk geval de positieve punten en de aandachtspunten voor de Turkse lire nog even op een rij.

Positieve punten

- Turkije heeft een grote binnenlandse markt en is strategisch gelegen tussen Europa en Azië. De groei op lange termijn wordt aangedreven door demografie: jonge, geschoolde en concurrentiële arbeidskrachten.
- De goedkope olieprijs zijn een opsteker want Turkije moet alle grondstoffen invoeren.
- Gezonde overheidsfinanciën: de overheidsschuld bedraagt slechts 33 % van het bbp.
- Gezonde banken: winstgevend en voldoende gekapitaliseerd.
- Volgens de Wereldbank versnelde de groei in 2015 sterker dan verwacht tot 4,2 % (van 2,9 % in 2014) dankzij hogere overheidsuitgaven en privéconsumptie en ondanks geopolitieke spanningen. Ook voor 2016 en 2017 verwacht de Wereldbank een mooie groei van 3,5 %.

Aandachtspunten

- Turkije heeft een groot tekort op de lopende rekening. De lire is erg kwetsbaar voor het beleggerssentiment.
- De onrust in Irak/Syrië weegt ook op Turkije: Irak is een van de belangrijkste exportmarkten. En de woelige relatie met de Koerden blijft een bron van onzekerheid.
- De autoritaire president Erdogan verstevigt zijn greep op het land.

Bekijk samen met uw financieel adviseur wat in uw specifiek geval de beste beleggingsbeslissing is.



EVOLUTIE VAN DE TURKSE LIRE (TRY)
T.O.V. VAN DE EURO





Ik ben sinds vorig jaar aan het werk en zou vanaf nu al willen sparen voor later. Pensioensparen via een fonds lijkt me dan de aangewezen belegging. Maar is pensioensparen niet risicovol omdat er belegd wordt in aandelen?

 R.D UIT HASSELT

Ik zou willen starten met pensioensparen via een fonds. Maar is pensioensparen werkelijk fiscaal zo interessant als altijd beweerd wordt? Er volgt immers later ook nog een taxatie.

 L.K UIT WAVER

Kiest u voor een pensioenspaarfonds, dan wordt inderdaad een deel in aandelen belegd. Bij Belfius hebt u de keuze uit drie verschillende fondsen waarbij het gewicht van aandelen in de portefeuille varieert. Welk fonds u best kiest, hangt onder andere af van uw risicoappetijt. Maar dat aandelen risicovoller zijn, moet genuanceerd worden. Op lange termijn geven aandelen een beter uitzicht op een mooi potentieel rendement in vergelijking met obligaties. U hoeft zich bovendien ook niet te veel zorgen te maken over de koersschommelingen. Bij pensioensparen stort u immers gespreid in de tijd. Door elk jaar het fiscaal maximum (momenteel 940 euro) te sparen, geniet u maximaal van het fiscaal voordeel voor pensioensparen. Bovendien kunt u dat bedrag splitsen in 12 maandelijkse stortingen. U belegt dan eens aan hoge koersen en dan weer aan iets lagere. Zo wordt het risico extra uitgevlakt en krijgt u over de volledige looptijd een gemiddeld rendement.

Het rendement van een pensioenspaarfonds is dus niet zeker en er is ook geen kapitaalwaarborg. Maar omdat u gespreid in de tijd instapt, kunt u over een lange beleggingshorizon mooie potentiële rendementen verwachten.

Op lange termijn geven aandelen een beter uitzicht op een mooi potentieel rendement dan obligaties.

Volgens de huidige fiscale regels krijgt u op de stortingen voor pensioensparen een belastingvermindering van in principe 30 % (verhoogd met gemeentebelastingen), op voorwaarde dat u belastingen verschuldigd bent in de personenbelasting.

Op het moment dat u 60 jaar wordt, zal een taks van 8 % ingehouden worden op een fictief kapitaal. Om dit fictief kapitaal te bepalen, wordt verondersteld dat de stortingen jaarlijks 4,75 % hebben opgebracht.

Wat zal nu het uiteindelijke rendement zijn van uw pensioensparen? Trek eerst de belastingvermindering af van de stortingen en zet dan deze nettobedragen af tegen het geschatte eindkapitaal op 65 jaar. Houd daarbij ook rekening met de belastingen die u betaalde op uw 60e.

Nemen we een cijfervoorbeeld. Stel dat u gedurende 30 jaar aan pensioensparen deed en dit via een pensioenspaarfonds dat u een jaarlijks rendement gaf van 5 %. Dankzij de gunstige fiscaliteit steeg het uiteindelijke jaarlijks rendement dat u realiseerde van 5 % naar 6,7 %. Dat toont aan dat de eenmalige taks van 8 % niet opweegt tegen de jaarlijkse belastingvermindering die u geniet als u jaarlijks stort.

Door deze aanmoediging van de fiscus moet pensioensparen de eerste belegging zijn die u doet om een kapitaal voor later op te bouwen.



TIP

Stort elk jaar het fiscaal maximum (momenteel 940 euro). Wilt u weten hoeveel het geschatte eindkapitaal op uw 65e zal zijn? Ga dan zeker langs bij uw financieel adviseur in uw Belfius-kantoor.



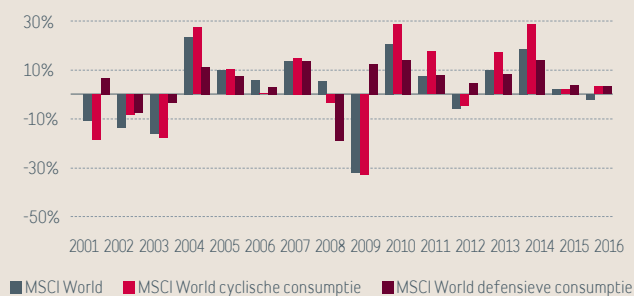
WILT U MEER WETEN
OVER PENSIOENSPAREN?

Herbekijk ons Webinar hierover op belfius.be/webinar.

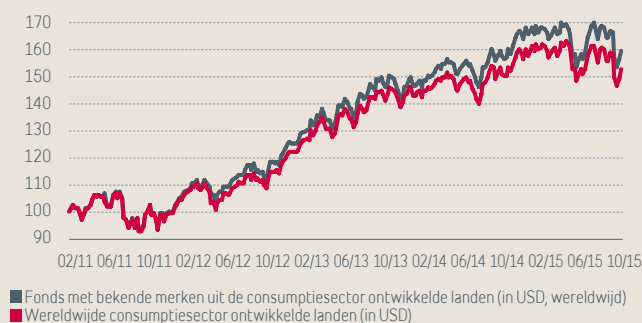
Consumptie scheert hoge toppen op de beurs



JAARLIJKSE PRESTATIE VAN EEN WERELDWIJDE
BEURSINDEX T.O.V. DE DEFENSIEVE EN CYCLISCHE
CONSUMPTIESECTOR



STERK BEURSPARCOURS VOOR STERKE MERKEN
UIT DE CONSUMPTIESECTOR



Veel aandelen uit de consumptiesector groeiden de afgelopen jaren uit tot de lievelingen van de beurs. Wereldwijd vinden we succesverhalen: van Lotus Bakeries bij ons (de beurskoers verviervoudigde op 5 jaar) tot de Amerikaanse online reus Amazone (+200 % laatste 5 jaar). Nochtans was de economische situatie de afgelopen jaren niet rooskleurig. Wat ligt aan de basis van deze sterke prestatie?

Zowel defensieve als cyclische bedrijven

Consumptiegoederen kunnen we onderverdelen in twee grote categorieën. Enerzijds de producten die we elke dag nodig hebben, de defensieve consumptie. Anderzijds goederen waarvan we de aankoop wel een aantal maanden kunnen uitstellen, de cyclische consumptie.

In de defensieve consumptiesector vinden we ondernemingen¹ terug die actief zijn in de voedings- en drankenindustrie (bv. Nestlé, Coca-Cola), de distributiesector (bv. Carrefour, Wal-Mart Stores), de tabaksindustrie ... Deze bedrijven leveren producten of diensten die tegemoetkomen aan onze basisbehoeftes. Hun resultaten zijn dan ook minder afhankelijk van de economische conjunctuur. Ook in tijden van economische crisis moet er eten gekocht worden. Op de beurs merken we dat deze aandelen 'defensiever' zijn: ze dalen (veel) minder in tijden van stress en omgekeerd is het herstel of de stijging ook minder groot. Een wereldwijde beursindex daalde in de periode van 2000 tot eind 2002 met maar liefst 44 %, de defensieve sector hield goed stand met een verlies van slechts 6 %. Let wel, de sector is niet immuun voor een beurscrash: in 2008 daalde ze ook met 25 %, maar presteerde 'beter' dan vele andere sectoren.

De aandelen van de cyclische consumptiesector hebben het moeilijker wanneer het economisch minder goed gaat. Dit is ook logisch want gezinnen kunnen op deze goederen gemakkelijker besparen of de aankoop ervan met een paar maanden of jaren uitstellen. We vinden er de volgende deelsectoren terug: auto, kleding, hotels, vrije tijd, luxegoederen. Sinds 2009 doet de sector het opvallend goed, zowel in Europa als in de VS. Nochtans draaide de economie, zeker in Europa, de afgelopen jaren niet op een hoog toerental. Een aantal langetermijntrends spelen echter in het voordeel van deze sector.



Demografische evolutie

De stijging van de wereldbevolking en vooral de opkomst van een middenklasse in de groei landen is een langetermijntrend waarvan de hele consumptiesector zal profiteren. Toenemende welvaart gaat in eerste instantie gepaard met bv. een toenemende vleesconsumptie, gevolgd door de komst van fastfoodketens. Nadien stijgt ook de vraag naar kleding, auto's, reizen ... Merken met een grote naamsbekendheid uit het westen hebben extra troeven. Ze staan voor prestige, maar ook voor kwaliteit. Hoeveel omzet de sector al haalt uit de groei landen is moeilijk in te schatten, want die is verschillend van bedrijf tot bedrijf. Maar ongeveer 30 % lijkt ons een correcte benadering.

Sterke merken

Het grote voordeel van een sterk merk is dat deze bedrijven door hun bekendheid en klantenbinding gemakkelijker prijsverhogingen kunnen doorvoeren. Deze bedrijven zijn dus meestal de prijsleiders en geen prijsvolgers. Hierdoor ligt de winstgevendheid van bedrijven met sterke merken significant hoger. Zo ligt de winstgevendheid voor de globale consumptiesector in lijn met het marktgemiddelde of een netto winstmarge van ongeveer 9 % tegenover bv. 13,7 % bij Nike, 14,9 % bij Estee Lauder, 28,1 % bij McDonalds en 16,7 % bij Unilever². Geen wonder dat veel sterke merken een mooi beursparcours kunnen voorleggen.

“Bedrijven met sterke merken kennen een significant hogere winstgevendheid.”

“De consumptiesector verdient een plaats in elke beleggingsportefeuille. We kiezen hierbij resoluut voor de sterke merken.”

Innovatie

Toch kan de consumptiesector niet op zijn lauweren rusten. Innovatie is ook hier een belangrijke bron van groei en winstgevendheid. De trend naar bv. gezondere voeding en minder suikers is een uitdaging voor de frisdrankgiganten. Nike, Amazon, het Spaanse kledingbedrijf Inditex (Zara) of nog Reckitt (met merken zoals Vanish, Dettol, Calgon) zijn voorbeelden van bedrijven die hoog scoren qua innovatie. Ook hier zijn het vooral de grote merken die het voortouw nemen.

In uw aandelenportefeuille

De consumptiesector verdient een plaats in elke beleggingsportefeuille. We kiezen hierbij resoluut voor de sterke merken. Ondanks de al dure waarderingen geven we in het huidige klimaat de voorkeur aan defensieve consumptieaandelen, die in tijden van stress beter standhouden. U mag er tot 15 % van uw aandelenportefeuille in beleggen. In de cyclische consumptiesector mag tot 10 % belegd worden. De consumptiesector kan ook de komende maanden sterker presteren dan de andere sectoren omdat:

- de toekomstige winsten zullen beantwoorden aan de verwachtingen;
- in de VS de werkloosheid historisch laag is en ze ook in de eurozone begint af te nemen;
- door de lage brandstofprijzen de consumenten meer overhouden om uit te geven.

1. De voorbeelden zijn louter illustratief en geven geen aankoopadvies weer.
2. Bron: Candriam.

A close-up, slightly blurred photograph of a man with light brown hair and a slight smile, wearing a blue and white striped scarf. The background is out of focus, showing hints of an outdoor setting with other people.

Breng uw geld naar
Belfius, beleg het en
ontvang tot 2 500 euro!

Geniet 1 % cashback*.

Wij gaan
100% voor
95%
tevreden
klanten.

Profiteer tot en met 30 april 2016 van deze actie: ontvang tot 2 500 euro cashback voor het geld dat u van bij een andere bank overmaakt naar een Belfius-spaarrekening en vervolgens bij Belfius belegt.

Schrijf u in via belfius.be/cashback of in uw kantoor.

 **Belfius**
Bank & Verzekeringen

* Aanbod onder voorwaarden. Meer informatie vindt u in het reglement.

Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel BTW BE 0403 201.185 - FSMA nr. 19649 A