

Uw Beleggingen



april 2014

STRATEGIE

De
aandelenmarkten
houden het
hoofd (te?) koel

ACTUA

Wordt 2014 een
beter jaar voor de
energiesector?

FOCUS

→ **Small Caps:**
kleinere bedrijven, groot potentieel!

Belgen breken records

Beste lezer,

Regelmatig breken wij Belgen records. Niet alleen op sportief vlak maar ook in andere 'disciplines' zoals filerijden en geld plaatsen op de klassieke spaarboekjes. In januari van dit jaar stond de teller van de spaarinlage op 251,1 miljard euro of ongeveer twee derde van het Belgisch nationaal inkomen.

Het eigenaardige daarbij is dat er massaal veel geld op spaarrekeningen is gestort terwijl de rente historisch laag staat. Sterker nog, die rente brengt onvoldoende op om de geldontwaarding (inflatie) te compenseren. Zo betaalt de sparende Belg in feite een verzekeringspremie om veilig en flexibel te mogen beleggen.

Hoe kan dit verklaard worden? Door de banken- en overheidsschuldencrisis, belandde de wereldeconomie in een recessie. Het voortbestaan van de euro werd onzeker en zelfs westerse staten dreigden financieel onder te gaan. In die context was het begrijpelijk dat beleggers hun geld zo kort en zo veilig mogelijk wilden beleggen. Een spaarrekening was daarvoor duidelijk de beste keuze.

Maar ondertussen ziet het plaatje er anders uit. Dankzij o.a. de renteverlagingen door de centrale bankiers kon de groei in de VS relatief snel hervatten. In Europa duurde het wat langer, maar vorig jaar trok ook hier de economie terug aan. En ook voor de rest van 2014 zijn de verwachtingen positief. Betekent dit nu het einde van de lage rente? Volgens de centrale bankiers zeker niet. Mario Draghi, voorzitter van de Europese Centrale Bank, verklaarde eerder al de korte rente laag te willen houden tot de economie sterk genoeg staat om duurder geld te kunnen verdragen. Vóór 2016 verwacht hij dit niet ...

Het ziet er dus niet naar uit dat uw spaarboekje snel meer zal opbrengen. Heel wat beleggers beginnen dit blijkbaar te beseffen, want de aangroei van de spaartegoeden lag in januari beduidend lager dan een jaar geleden. We willen u graag helpen bij uw speurtocht naar interessante alternatieven. Op p. 7 tonen we aan dat beleggen in obligaties op langere termijn zinnig kan zijn. Vergeet zeker ook het fiscaal voordelige langetermijnsparen niet (p. 8)! En op p. 10 en 11 zetten we voor u de voordelen van aandelen met kleine kapitalisaties nog eens op een rijtje.

Veel leesplezier!



Alex Clinckx
Senior Investment Advisor

INHOUD

03

Groeiemarkten: stilte na de storm?

07

De rentecurve

04

De aandelenmarkten houden het hoofd (te?) koel

08

Vragen van onze lezers en kalender van de maand

06

Wordt 2014 een beter jaar voor de energiesector?

10

Small Caps: kleinere bedrijven, groot potentieel!

Werken mee aan dit nummer: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Patrick Vandenhaute, Bernard Bemelmans, François Groessens, Guy Vanroten, Michaël Cannau, Alex Clinckx, Carine De Breucker, Alain Beernaert en Jessika Stroobants.

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 01-04-2014. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Concept & lay-out: www.chriscom.be

Groeimarkten: stilte na de storm?

Beleggers in de groei landen hadden het de voorbije maanden niet onder de markt. Is er beterschap op komst? En bieden deze markten nog wel voldoende groeiperspectief? Een stand van zaken.

Er gaat geen week voorbij of groei landen halen de pers: onrust in de Krim, politieke spanningen in Thailand en Turkije, groeivertraging in China ... Niet meteen nieuws waar beleggers vrolijk van worden. De aandelenmarkten van de drie grote groei regio's (Azië, Latijns-Amerika en Centraal- en Oost-Europa) bleven dan ook duidelijk achter op de ontwikkelde landen (zie onderstaande grafiek). Tot enkele jaren geleden waren groeimarkten nochtans de lieveling van heel wat beleggers. Vanwaar die ommekeer?

Uit de gratie

Er zijn verschillende redenen voor de 'kapitaalvlucht'. We zetten ze op een rijtje.

- De lage rentestand in de ontwikkelde landen maakte groei landbeleggingen geëerd bij beleggers op zoek naar een hoger rendement. Door de nu aantrekkende groeivoorzichten in de ontwikkelde landen wordt de kans groter dat de rente er opnieuw zal stijgen. Beleggers anticiperen hierop en halen hun kapitaal gedeeltelijk terug naar het 'westen'.
- Politieke en sociale onrust maar ook structurele problemen zoals o.a. de grote schuldposities en de sterke afhankelijkheid van buitenlands kapitaal, spelen een aantal groei landen duidelijk parten (Turkije, Indonesië, Brazilië, Indië ...).
- Beleggers maken zich bovendien zorgen over de groeivertraging van China en de impact hiervan op andere groei landen. China is immers een belangrijke handelspartner van grondstoffenexporteurs zoals Brazilië, Indonesië, Zuid-Afrika ...

Onzekere tijden

Het is nog te vroeg voor duidelijke opklaringen. Heel wat groei landen gaan immers nog turbulente maanden tegemoet. Zo zijn er dit jaar verkiezingen in o.a. Thailand, Indonesië, Indië, Brazilië, Turkije en Zuid-Afrika. Het blijft ook koffiedik kijken hoe en wanneer de 'westerse' centrale banken hun goedkoopgeldpolitiek zullen afbouwen en hoe beleggers hierop gaan reageren. En ondertussen kunnen we alleen maar hopen dat de situatie in de Krim niet verder escaleert.



Wenst u te beleggen in aandelen of obligaties van groei landen? Kies dan voor een goed gediversifieerde belegging, met de nadruk op mature, gezonde groeimarkten. Spreid uw beleggingen ook best in de tijd. Uw financieel adviseur legt u graag uit hoe u via een periodieke spaaropdracht in groeimarkten kunt beleggen.



Wilt u weten welke plaats groeilandbeleggingen verdienen in uw portefeuille? Lees dan onze strategie op pagina 4 en 5!

China blijft eveneens een factor van onzekerheid. Dat de economie een versnelling lager schakelt na drie decennia van spectaculaire groei, is vanzelfsprekend. Maar hoe sterk is de groeivertraging en moeten we ons daar zorgen over maken? En hoe explosief is de situatie van de Chinese schaduwbanken en de vastgoedsector? Vragen waarop we voorlopig het antwoord niet kennen, maar de politieke wil is er duidelijk om de problemen aan te pakken en het aanpassingsproces in goede banen te leiden ...

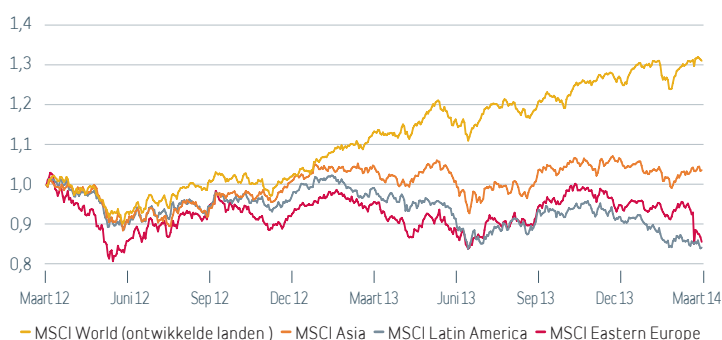
Redenen genoeg dus om nog wat schommelingen te verwachten op zowel de aandelen- als de obligatiemarkten van de groei landen.

Een vaste waarde in uw portefeuille

Laat u deze beleggingen dan beter links liggen? Zeker niet. Groei landen verdienen een plaats in uw portefeuille. Ondanks deze moeilijke periode beschikken ze over meer dan voldoende troeven. De voorbije 15 jaar hebben ze een opmerkelijke vooruitgang geboekt: overheidsschulden afgebouwd, de werking van hun financiële markten verbeterd, aanzienlijke muntreserves opgebouwd en hun interne markten gestimuleerd. Ze staan dan ook heel wat steviger op hun benen dan tijdens de Aziatische crisis eind jaren '90.

Op lange termijn mogen we ook hun interessante demografische ontwikkeling en opkomende middenklasse niet vergeten. Dit zal leiden tot meer verstedelijking en een toename van de consumptie, twee belangrijke groeimotoren. En tenslotte genieten groeilandaandelen een interessante waardering en bieden de obligaties een aantrekkelijk rentevoordeel ten opzichte van papier van ontwikkelde landen.

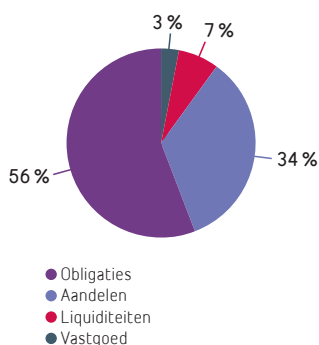
Evolutie over de voorbije 2 jaar (in lokale deviezen) van de indexen MSCI World, Azië, Latijns-Amerika en Oost-Europa



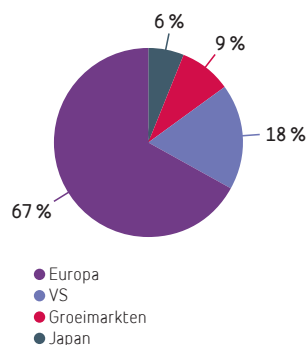
De aandelenmarkten houden het hoofd (te?) koel

Het geluid van stampende laarzen aan de Russisch-Oekraïense grens en de vrees omtrent de Chinese groei hebben de S&P 500 er niet van weerhouden een nieuw historisch record te boeken. Ook de Eurostoxx 50 lijkt zich weinig zorgen te maken. Daaruit kunnen wij afleiden dat de geopolitieke spanningen voorlopig geen gevaar opleveren voor beleggers die de voorkeur blijven geven aan aandelen. Zij rekenen vooral op een verdere verbetering van de wereldwijde economische groei en een voortzetting van het soepel monetair beleid (lage rente).

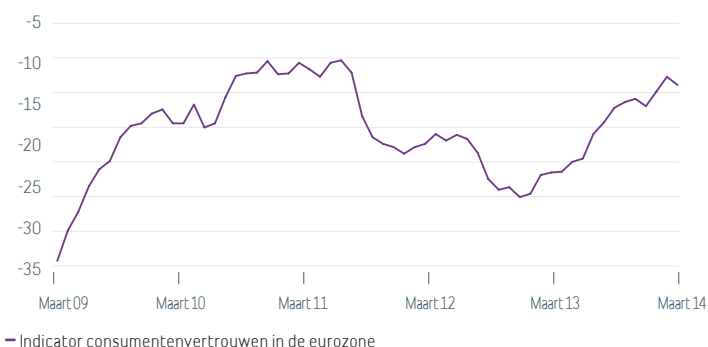
Referentieportefeuille:
activaspreiding



Referentieportefeuille:
regionale aandelenspreiding



Consumentenvertrouwen in de eurozone



Koudefront boven de Amerikaanse economie

In de Verenigde Staten hebben de lager dan normale temperaturen deze winter en de grote hoeveelheden neerslag in het oostelijk deel van het land het herstel van de economische activiteit afgekoeld. Dat is waarschijnlijk de reden waarom er sinds het begin van het jaar ontgoochelende economische indicatoren zijn gepubliceerd. Toch wijzen recente economische cijfers op een verbetering van de conjunctuur, zoals de activiteitsindex van de verwerkende nijverheid (ISM) in februari en de jobcreatie buiten de landbouwsector. Bovendien blijven de gegevens over de vastgoedmarkt gunstig, zowel het prijspeil als de verkoop van nieuwe woningen.

In haar eerste officiële toespraak als voorzitter van de Fed (de Amerikaanse centrale bank), heeft Janet Yellen er meermaals de nadruk op gelegd dat ze het monetair beleid van haar voorganger Ben Bernanke wil voortzetten. Vandaar dat een verhoging van de officiële kortetermijnrente (die sinds 2008 0,25 % bedraagt) niet aan de orde lijkt te zijn vóór medio 2015, wat gunstig is voor de economische groei. Tegen die achtergrond verwacht Belfius Research een groei van 2,5 % in 2014. Wij handhaven dus onze neutrale houding en beleggen 18 % van de aandelenportefeuille in Amerikaanse aandelen.

De economische groei van de eurozone trekt aan

Eurostat bevestigde de toename van het bruto binnenlands product (bbp) met 0,3 % tijdens het vierde kwartaal van 2013. De index van de aankoopdirecteuren (PMI) kwam in februari uit op 53,3 punten. Een PMI van meer dan 50 staat gelijk met groei. Bovendien is het vertrouwen van de consumenten aanzienlijk gestegen en bevindt het zich momenteel boven zijn langetermijngemiddelde. Die verbeterde conjunctuur werd overigens bevestigd door Mario Draghi. Hij verklaarde dat recente economische gegevens het scenario van de Europese Centrale Bank over een opwerende economische activiteit "voor het grootste deel bevestigen". Zo wijzen de bbp-cijfers van het vierde kwartaal, de enquêtes bij de ondernemingen en de stabilisering

van de werkloosheid duidelijk in die richting. Die situatie pleit voor een belegging in Europese aandelen als belangrijk onderdeel van onze referentieportefeuille.

Wordt het herstel in Japan bedreigd door de duurdere yen?

Sinds het begin van het jaar is de Nikkei 225 met 11,54 % gedaald (in yen, slotkoersen van 18 maart) door

- de vrees voor de negatieve impact van de btw-verhoging op 1 april;
- enkele economische cijfers die minder goed bleken dan verwacht.

Toch hebben de vertrouwensindicatoren zowel voor de grote als voor de kleine en middelgrote ondernemingen de wind in de zeilen. De hogere winsten laten vermoeden dat de bedrijfsinvesteringen gaan toenemen. De werkgelegenheid verbetert voortdurend waardoor de werkloosheid is teruggevallen tot het laagste peil sinds 2007. Globaal genomen zit de economie op het goede spoor, ook al zijn de intenties van de regering rond de arbeidsmarkt en de vergrijzing nog niet erg duidelijk. De verwachte groei van 1,5 % voor dit jaar is en blijft vrij beperkt in vergelijking met de genomen maatregelen. In onze referentieportefeuille behouden wij een positieve benadering van de Japanse aandelen.

Stilte na de storm in de groeilanden?

Heel wat groeilanden zullen nog woelige maanden beleven. In Thailand, Indonesië en Brazilië staan er immers verkiezingen op het programma. Bovendien lijken de economische indicatoren te wijzen op een vertraging. Tal van analisten hebben overigens hun prognose voor de groei in China neerwaarts bijgesteld. Toch hebben die landen nog meer dan voldoende troeven in handen om een plaatsje te verdienen in onze referentieportefeuille en dit voor zowel de groeilandaandelen (9 % van de aandelenportefeuille) als de obligaties (7 % van de obligatieportefeuille).

Geopolitieke spanningen

Wij denken dat de situatie in Oekraïne niet zal escaleren en bijgevolg geen weerslag zal hebben op de economische groei. Wij hebben dan ook niets veranderd aan onze aandelenstrategie. Het spreekt voor zich dat die situatie dagelijks wordt geëvalueerd. Zodra er iets verandert, houden wij u via diverse kanalen zeker op de hoogte (via www.belfius.be of uw beleggingsadviseur).

Obligaties: voorzichtigheid is geboden

De obligaties zijn onderwogen (56 %) in de totale portefeuille. Het merendeel is belegd in de Volkslening, staatsobligaties en gestructureerde obligaties in euro met kapitaalbescherming. Het rendement van obligaties van goede kwaliteit blijft heel laag, vandaar dat ze een neutrale weging krijgen.

ONZE REFERENTIEPORTEFEUILLE

Wij geven nog altijd de voorkeur aan aandelen boven obligaties, en wel om de volgende redenen:

- Hoewel aandelen na de forse hausse van de voorbije jaren en dit vooral in de VS, niet echt goedkoop meer zijn, blijven zij toch nog altijd interessant in vergelijking met obligaties. Momenteel ligt het gemiddeld dividendrendement zelfs hoger dan het gemiddeld rendement op obligaties.
- De wereldeconomie blijft groeien, zodat de bedrijfswinsten wellicht ook zullen stijgen.
- De lage rente ondersteunt de beursmarkten.

Aandelen vertegenwoordigen dus 34 % van de totale beleggingen in onze referentieportefeuille (een neutrale weging staat gelijk met 30 %). Daarbij gaat onze voorkeur vooral uit naar Europese aandelen. De bevestiging van het economisch herstel in de eurozone en de meer positieve geluiden uit de perifere landen ondersteunen immers de beursmarkten. Zowel de ondernemingen met een kleine en een middelgrote kapitalisatie (zie ook het artikel op pagina 10 en 11) als de innoverende ondernemingen dragen onze voorkeur weg.

Op basis van de koers-winstverhouding vallen de Amerikaanse aandelen veeleer duur uit. Hoewel wij geen koopadvies geven, behouden wij toch een positie in de portefeuille. Wij denken immers niet dat de koersen snel gaan zakken. Wij beleggen overigens in ondernemingen die wereldwijd actief zijn in de sectoren technologie en gezondheid. De Japanse aandelen behouden eveneens een plaatsje in onze portefeuille.

Sinds het begin van het jaar moesten de aandelenkoersen van de groeilanden terrein prijsgeven, en daarom worden ze verhandeld tegen interessante waarderingen. Als langetermijnbelegging verdienen zij dan ook een plaats in de referentieportefeuille.



Beleggers blijven zoeken naar beleggingen die mogelijk meer kunnen opbrengen en dus meer risico inhouden. De bedrijfsobligaties van minder goede kwaliteit (*High Yield*) behouden dan ook onze voorkeur. Een hoger rendement kan eveneens verkregen worden door obligaties van groeilanden die worden uitgegeven in lokale munten. Hier gaat onze voorkeur uit naar de landen met gezonde fundamenteën. Om redenen van diversificatie en efficiënte follow-up is het verkieslijk daarin te beleggen via fondsen.

Wordt 2014 een beter jaar voor de energiesector?

De wereldindex van energieaandelen heeft twee jaar op rij minder goed gepresteerd dan de globale wereldindex (MSCI World). Mogen we in 2014 een verbetering verwachten? Warren Buffet denkt alleszins van wel want hij heeft resoluut in Exxon belegd.

STERKE EN ZWAKKE PUNTEN IN 2014

- + *Weinig schulden en belangrijke kasstromen, dus omvangrijke liquiditeits-reserves beschikbaar voor de uitkering van dividenden en/of de inkoop van aandelen*
- + *Aantrekkelijke waardering: de koers-winstverhouding van de MSCI World Energy bedraagt 13 tegen 16 voor de MSCI World*

- *Oplopende winnings- en exploitatiekosten*
- *Dalende rentabiliteit*

Wie in de energiesector wil beleggen, denkt meteen aan de grote concerns zoals BP, Total of Exxon. Nochtans dekt de term 'energie' een veel ruimere lading. Eigenlijk omvat de sector drie grote activiteiten:

- de 'geïntegreerde' olieconcerns (BP, Total, Exxon ...), die ruwe olie exploreren, produceren, raffineren en olieproducten verdelen; zij maken de helft (52 %) van de wereldindex van energieaandelen uit;
- de ondernemingen die zich enkel op exploratie en productie toeleggen (Noble Energy, Anadarko ...), goed voor 22 % van de wereldenergie-index;
- de bedrijven die uitrusting en diensten aan de olie-industrie leveren (Schlumberger, Technip, Halliburton ...) en 12 % van de wereldenergie-index vertegenwoordigen. Zij leveren een ruime waaier van diensten: de constructie van onderzeese leidingen, de bouw van boorplatforms, geologische studies om nieuwe olievelden te lokaliseren ...
- de rest wordt gedekt door bedrijven actief in transport, raffinage, opslag, boring ...

De mindere beursprestaties van de energieaandelen zijn te wijten aan twee factoren:

- 'gemakkelijk' te winnen olie wordt almaar schaarser. De oliemaatschappijen moeten dus noodgedwongen uitwijken naar minder toegankelijke olievelden (zeeboringen op grote diepte), wat hun productiekosten de hoogte injaagt en hun winst aantast;

- de daling van de olieprijs. In maart 2012 kostte een vat Brent nog 126,14 USD, nu is dat nog amper 107,86 USD (koers op 17 maart 2014). Die daling is deels te wijten aan een groter olieaanbod dankzij de productieverbodiging van niet-conventionele olie¹.

En de toekomst?

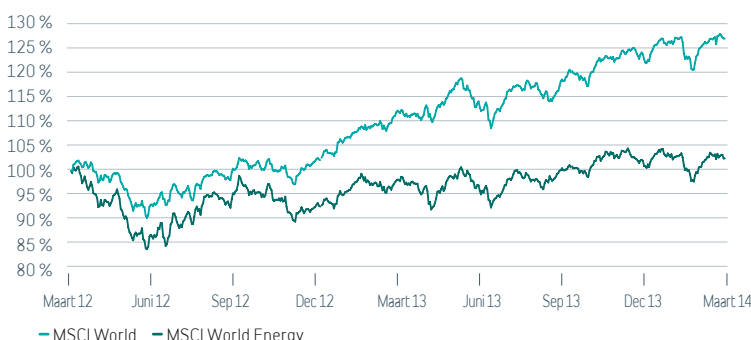
Op korte termijn is het niet uitgesloten dat de olieprijs in een neerwaartse spiraal belandt, onder meer door de krimpende vraag uit China. Belfius Research voorspelt trouwens dat eind 2014 een vat Brent 102 USD zal kosten.

De evolutie van de olieprijs is nog altijd sterk onderhevig aan speculatie gezien de impact van geopolitieke factoren in landen als Iran, Irak ... Ook de demografische dimensie vormt een doorslaggevende factor voor de oliekoers. Gezien de sterke correlatie tussen het olieverbruik en de stijging van de levensstandaard is een verdrievoudiging van het Chinese energieverbruik in de loop van de volgende decennia niet uitgesloten.

De recente ontdekkingen van olie- en schaliegasvindplaatsen en de opmars van alternatieve energiebronnen zullen echter niet volstaan om aan de stijgende olievraag te voldoen. Het Internationaal Energieagentschap (IEA) heeft zijn prognose voor de wereldolievraag in 2014 onlangs opwaarts herzien gezien de wereldwijde economische groeiversnelling. Het IEA verwacht nu een recordverbruik van 92,5 miljoen vaten per dag (+1,3 miljoen vaten in vergelijking met 2013).

1. Deze term bevat meerdere categorieën: ruwe olie, die meer raffinage vereist, asfaltzand en bitumineuze lagen.

Evolutie (in %) MSCI World (EUR) en MSCI World Energy (EUR) tussen 01-01-2012 en 31-12-2013



Conclusie

Hoewel de oliereuzen (Total, Exxon ...) hoge dividenden uitkeren, willen wij graag toch meer duidelijkheid over de kostenbeheersing en over de rentabiliteit van de spelers van de energiesector, alvorens erin te beleggen.

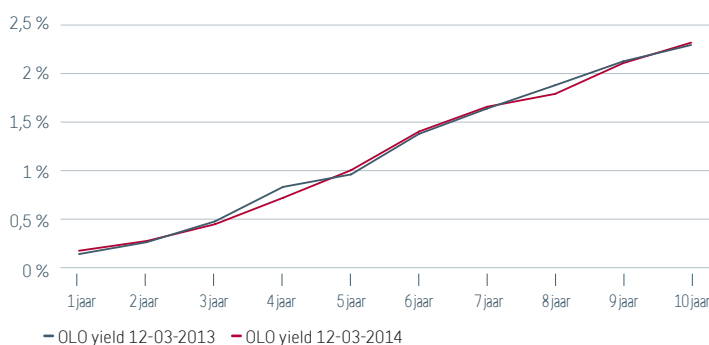
De rentecurve: Lange looptijden verdienen ook hun plaats!

De rentecurve of yieldcurve ('yield' betekent opbrengst) is de grafische weergave van het verband tussen de rente en de looptijd van een belegging. De horizontale as stelt de looptijd voor, de verticale as toont de ermee overeenstemmende rente.

Onder normale omstandigheden zal de rente op kortlopende leningen lager zijn dan die op langlopende leningen. Hoe langer men zijn geld belegt, hoe meer rente men dus ontvangt. Met een huidig renteverskil van 2 % (d.d. 10-03-2014) tussen een tweejarige OLO en een tienjarige, kunnen we spreken van een relatief steile curve.

Geld beleggen op lange termijn (bv. op tien jaar) houdt nu eenmaal meer risico's in dan op korte termijn (bv. op één à twee jaar). Zo kan een uitgever over de jaren heen in financiële moeilijkheden komen of kan de inflatie of geldontwaarding fors stijgen. Ter compensatie van dat grotere risico vragen beleggers een hogere rentevergoeding om hun geld langer vast te leggen.

Rentecurve van de OLO op 12-03-2013 en 12-03-2014



Hoe beleggen met zo'n rentecurve?

We moeten een duidelijk onderscheid maken tussen kortetermijnbeleggers en zij die een langere beleggingshorizon hebben.

Beleggen op korte termijn (één à twee jaar)

In deze situatie heeft de spaarrekening een streepje voor. Eerst en vooral zijn er de hogere vergoedingen op de spaarrekening in vergelijking met wat de rentecurve ons toont.

Zo bedroeg de rente van een éénjarige OLO op 10 maart 0,21 % maar zijn spaarrekeningen met vergoedingen tot 1,4 % per jaar geen uitzondering.

De meeste spaarrekeningen genieten daarenboven van een belangrijk belastingvoordeel: de vrijstelling van roerende voorheffing op de eerste renteschijf van 1 900 euro per persoon.

Dat heeft tot gevolg dat het nettorendement op spaarrekeningen hoger is dan de nettorente op kasbons of termijnrekeningen op één à twee jaar.

Beleggen op lange termijn

De huidige steile rentecurve speelt in het voordeel van de langere looptijden.

Stel dat u moet kiezen tussen onmiddellijk beleggen op acht jaar, of eerst beleggen op vier jaar en dan opnieuw op vier jaar. Kiest u voor de tweede optie, dan belegt u uiteindelijk ook op acht jaar. U doet het alleen in twee stappen, in de hoop beter af te zijn op het einde van de rit. Maar in dat geval moet de vierjaarsrente voor de tweede beleggingsperiode al met bijna 2,2 % stijgen naar 2,95 % (van de huidige 0,74 %) om een gelijkwaardig resultaat te bereiken dan wanneer u onmiddellijk voor de langste looptijd had gekozen. In het huidige economische klimaat is een dergelijke rentestijging verre van zeker!



'OLO' staat voor lineaire obligatie, voornamelijk bestemd voor institutionele beleggers en grote ondernemingen.

Conclusie

Wie op korte termijn (één à twee jaar) moet of wil beleggen, maakt beter gebruik van de spaarrekening. Het is niet uit te sluiten dat de rente hierop de komende maanden nog kan dalen. Wie wil beleggen op 3 à 4 jaar kan best spreiden tussen een spaarrekening en kasbons. Wie geen specifieke beleggingshorizon heeft, spreidt best gelijkmatig over de looptijden van 5 tot 10 jaar.

Vragen

van onze lezers

→ J.V. uit Koekelare

“Het hypothecair krediet voor onze gezinswoning is sinds eind 2013 terugbetaald. We zijn niet van plan om opnieuw te lenen voor een verbouwing of een tweede woning. Hoe kunnen we dan de fiscale ruimte opvullen die door het wegvallen van ons krediet vrijkomt?”

NOG ENKELE TIPS ROND LANGETERMIJNSPAREN

- U stort best elk jaar uw maximaal aftrekbaar bedrag voor langetermijnsparen. Zo laat u geen fiscaal voordeel liggen. Omdat dit maximaal bedrag elk jaar wijzigt door indexatie of omdat uw inkomen schommelt, is een jaarlijkse herberekening noodzakelijk.
- Meer storten dan uw maximum is af te raden. Het saldo geeft immers geen recht op een belastingvermindering, maar u wordt er later wel op belast. Daarvoor zijn er interessantere alternatieven.
- U start best met langetermijnsparen voor uw 55^{ste}. In dat geval wordt u met de huidige fiscale wetgeving immers op uw 60^{ste} belast en alle latere stortingen geven recht op een belastingvermindering maar deze worden niet meer getaxeerd.
- Een contract met een einddatum na 65 jaar is zeker te overwegen. Zo kan u nog na uw 65^{ste} premies storten die recht geven op een belastingvermindering. Ook op uw pensioen betaalt u immers normaal belastingen.

Via langetermijnsparen

Dit kan via het afsluiten van een levensverzekering (tak 21) onder het stelsel van langetermijnsparen. Hierbij geniet u naast kapitaalbescherming ook van een gewaarborgde rente, mogelijk aangevuld met een jaarlijkse variabele bonus. Het maximumbedrag dat u voor langetermijnsparen fiscaal in mindering kan brengen in de personenbelasting is afhankelijk van uw netto belastbaar beroepsinkomen. Voor inkomstenjaar 2014 (aanslagjaar 2015) bedraagt dit maximum 171 euro + 6 % x netto belastbaar beroepsinkomen, met een absoluut maximum van 2 280 euro.



De financieel adviseur van uw Belfius-kantoor kan uw maximale premie berekenen.

Met de huidige fiscale regels geniet u op de gestorte premies een belastingvermindering van 30 % (nog te verhogen met gemeentebelastingen). De totale belastingbesparing kan dus oplopen tot 684 euro (plus gemeentebelastingen) per persoon per jaar.

Op de premies betaalt u wel een taks van 2 % en later volgt er nog een heffing van 10 % maar die wegen niet op tegen de belastingvermindering van 30 %. Zo stijgt uiteindelijk het rendement van uw langetermijnsparen gevoelig.

Cijfervoorbeeld

Stel: vanaf uw 53^{ste} tot uw 65^{ste} stort u elk jaar 2 000 euro. Hierop geniet u een belastingvermindering van 30 %, verhoogd met 8 % gemeentebelastingen. Jaarlijks hebt u dus een belastingvermindering van 648 euro op uw stortingen. Netto belegt u eigenlijk maar 1 352 euro. Bij een gewaarborgde rente van 2 % en een jaarlijkse variabele bonus van 1 % zou u op uw 65^{ste} een kapitaal van 25 120 euro ontvangen. Dit betekent een jaarlijks rendement van maar liefst 6,9 %! Deze berekening houdt rekening met de ingehouden taks op de premies, de kosten en de belasting op 60 jaar.



De financieel adviseur van uw Belfius-kantoor kan een berekening maken voor uw concrete situatie.



→ V.D. uit Frasnes-lez-Gosselies

"Ik heb deelbewijzen van Dexia Equities B European Finance in mijn effecten-dossier. Midden februari is hun naam veranderd in Global Finance. Waarom?"

Candriam (voorheen Dexia Asset Management) heeft besloten het beleggingsuniversum van de fondsen Dexia Equities B European Finance en Dexia Equities B European Industrials te wijzigen. Sinds 18 februari is dat niet langer beperkt tot Europa, maar strekt het zich uit over alle beurzen ter wereld. De nieuwe naam weerspiegelt dus die uitbreiding.

Het doel ervan is drieledig:

- hun beleggingsuniversum afstemmen op dat van de andere voorgestelde sectorfondsen, die ook 'wereldwijde' fondsen zijn (gezondheidszorg, technologie, biotechnologie ...);
- rekening houden met de economische context. We leven in een geglobaliseerde economie en elke economische regio hangt af van en doet zaken met de andere. Het is dus logisch een sector globaal te benaderen en niet 'lokaal';
- de beheerder een ruimer beleggingsuniversum aanbieden, zodat hij nog adequatere aandelenkeuzes kan maken.



Sinds 11 maart heten bovengenoemde fondsen en de andere fondsen van de bevek Dexia Equities B overigens Candriam Equities B als gevolg van de overname van Dexia AM door New York Life Investments begin februari (cf. pagina 3 in het maandnummer van "Uw beleggingen").



Belfius Financial Academy

De financiële kennis van de Belg opkrikken, dat is het doel van de Belfius Financial Academy. Dit proberen we door onze klanten – jong en oud – te informeren over financiële thema's. U bent dan ook van harte welkom op één van de gratis voorjaarssessies van de Academy, inclusief 2 workshops. De data vindt u terug in onze kalender van de maand.

Workshop 1: Beleg dichtbij huis met kennis van zaken

De Belg belegt nog altijd het liefst dichtbij huis, bijvoorbeeld in obligaties of aandelen van lokale bedrijven. Maar daarvoor is een goede kennis van de Belgische economie onontbeerlijk. Samen met professor Wim Moesen, emeritus hoogleraar economie van de KU Leuven, zetten we voor u de belangrijkste uitdagingen en troeven helder op een rijtje. Daarna reiken we u enkele mogelijkheden aan om verstandig en rendabel te beleggen in aandelen en obligaties dichtbij huis.

Workshop 2: Hoe sociale media en apps u het leven makkelijker kunnen maken

De sociale media hebben de manier waarop we communiceren drastisch veranderd. Stefaan Lammertyn, een geboren netwerker en specialist ter zake, maakt u wegwijs in de fascinerende, snel veranderende wereld van de 'sociale media'. Hij vertelt o.a. hoe u vanuit uw luie zetel kunt bankieren met onze populaire apps en welke andere internettoepassingen u het leven gemakkelijker kunnen maken.



INSCHRIJVEN?

Wilt u samen met anderen uw kennis verrijken? Dan is de Belfius Financial Academy iets voor u! Het kost slechts een zaterdagvoormiddag van uw tijd. Schrijf u dus vandaag nog in via www.belfius.be/financialacademy.



Breng gerust uw smartphone of tablet mee!

Kalender van de maand

Datum	Plaats	Thema	Contact
22-04-14	Webinar	Gestructureerde obligaties: beleggingen met potentieel	www.belfius.be/webinar
10-05-14	Kinepolis, Antwerpen	Financial Academy	www.belfius.be/financialacademy of uw Belfius-kantoor
13-05-14	Thomas More Campus, Turnhout	MoneyMatters 2014 (gastspreker: Pascal Paepen)	gunther.mathijssen@mandat.belfius.be of 014 47 01 00
17-05-14	Kinepolis, Hasselt	Financial Academy	www.belfius.be/financialacademy of uw Belfius-kantoor
19-05-14	Strijbosshof, Kalmthout	Hoe beleggen vandaag?	martine.md.demeyer@mandat.belfius.be of 03 380 07 16
20-05-14	Webinar	Hoe de apps van Belfius u het leven makkelijker kunnen maken	www.belfius.be/webinar
24-05-14	Kinepolis, Brugge	Financial Academy	www.belfius.be/financialacademy of uw Belfius-kantoor

Small Caps: kleinere bedrijven, groot potentieel!

Met een voortzetting van het economisch herstel en een verwachte groei van de Europese bedrijfswinsten, ziet het ernaar uit dat 2014 een goed jaar zal worden voor de Europese aandelenmarkten. Diversifiëren in Europese small caps, kan uw rendement gevoelig verhogen.

Het afgelopen jaar was zeer lucratief voor de Europese aandelenmarkten. De MSCI Europe steeg in 2013 met bijna 16,5 %. Europese large caps deden het globaal iets minder dan de bredere beursindex met een rendement van zo'n 15,5 %, terwijl Europese small caps een sprong maakten van liefst 30 %.

Small caps, nog interessant?

Tal van argumenten tonen aan dat small caps op lange termijn een toegevoegde waarde kunnen bieden in een gediversifieerde portefeuille.

Gerichte fusies en overnames

Een bloeiende en stabiele economische omgeving beïnvloedt de fusie- en overnameactiviteit positief. Kleinere beloftevolle bedrijven komen daardoor steeds meer in het vizier van hun grotere broers die op zoek zijn naar bijkomend groeipotentieel. Tijdens de economische crisis van de afgelopen jaren hebben heel wat grote bedrijven immers de vinger op de knip gehouden en investeringen



Beleggers die momenteel zeer mooie winsten op hun belegging realiseren waardoor het gewicht van small caps fors is toegenomen, kunnen overwegen om een deel van hun winst te verzilveren!

uitgesteld. Die bedrijven hebben vaak een gebrek aan organische groei en proberen dit nu te compenseren met acquisities. Kleinere aantrekkelijke bedrijven met een structureel groeiverhaal krijgen momenteel hun voorkeur. Megafusies wegen namelijk op de bedrijfskoersen door het verhoogde risico dat ze met zich meebrengen, terwijl kleinere gerichte overnames een positief effect hebben op zowel de overnemer, als het bedrijf dat wordt overgenomen.

Redelijke waardering

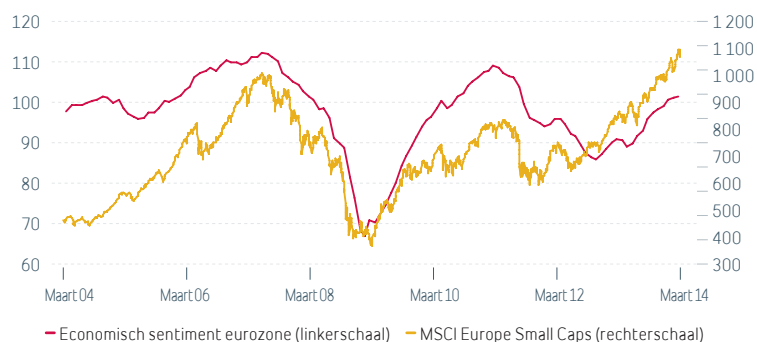
Europese small caps zijn na de sterke prestatie van het afgelopen jaar natuurlijk wat duurder geworden. Toch is de waardering nog redelijk. De verwachte koers-winstverhouding voor de MSCI Europe Small Caps bedraagt momenteel nog minder dan 16, ten opzichte van een gemiddelde van 14,3 sinds 2008. De rendabiliteit van de Europese small caps (rendement op eigen vermogen van 8 %) is echter nog ver verwijderd van het niveau van voor de crisis (rendement op eigen vermogen van bijna 13 % eind 2007).

Verbetering risicorendementsprofiel

Small caps presteren meestal beter bij stijgende markten, maar kennen ook vaak een grotere terugval bij dalende markten. De volatiliteit van small caps is immers significant hoger dan die van large caps én van de bredere MSCI Europe index. Het hoger rendement van de voorbije 15 jaar bracht dus wel een hoger risico met zich mee.

Een combinatie van de MSCI Europe (90 %) met de MSCI Europe Small Cap (10 %) zorgt echter voor een hoger rendement, zonder dat het risico van de portefeuille toeneemt. Een simulatie op basis van de gegevens in Factset toont aan dat het geannaliseerd rendement

Small Caps profiteren sterk van een economische herstelfase





VOORBEELDEN VAN INTERESSANTE SMALL CAPS

Een selectie maken van aantrekkelijke small caps is een intensief proces. Diversifiëren is daarbij belangrijk!

Dürr AG

Dürr is gespecialiseerd in de uitrusting van productievestigingen, voornamelijk voor de automobielsector. Als leverancier van productiesystemen, is het bedrijf een van de grootste producenten van assemblagefaciliteiten en de zogenaamde paint shops (koetswerkkleur). Zo levert Dürr onder meer verfbots en lijmttechnologieën om bijvoorbeeld autovensters te bevestigen.

Troeven:

- **Competitief voordeel:** als wereldmarktleider heeft het bedrijf een bepaalde prijszettingkracht en een sterk gediversifieerde klantenbasis.
- **Structurele langetermijntrends:** Dürr is uitstekend geplaatst om te profiteren van onder meer de toenemende vraag in de groeiende landen en de modernisering binnen de ontwikkelde landen, zelfs al blijft de investeringscyclus van de autosector volatiel.
- **Innovatie:** Dürr kan profiteren van een toenemende vraag naar geavanceerde automatisatie en robotics die de competitiviteit van de autoproducenten ten goede komt. Productinnovatie is een kernbegrip in hun strategie.
- **Financieel gezond:** Dürr is een financieel gezond bedrijf dat sterke kasstromen genereert.

Kinepolis

Kinepolis is een gekende groep die onder meer cinemacomplexen uitbaat. Het bedrijf is actief in België, Frankrijk, Spanje, Zwitserland en Polen en bestaat uit vijf business units:

1. Box-office sales, waaronder ticketverkoop
2. In-theatre sales: de verkoop van onder meer snacks en dranken
3. B2B: organisatie van bedrijfsevents, verkoop publiciteit
4. Filmdistributie
5. Vastgoedbeheer.

Troeven:

- **Competitief voordeel:** In België is Kinepolis de grootste speler. De cinemazalen hebben een solide kwaliteitslabel en Kinepolis is een sterk merk.
- **Innovatief:** Kinepolis is een zogenaamde early adopter. Zo was het bedrijf voorloper in onder meer digitalisatie, 3D, multiplex. Dankzij die sterke focus op innovatie is het voor concurrerende bedrijven moeilijk om te kunnen volgen.
- **Volwassen markt:** Hoewel Kinepolis actief is in een relatief volwassen markt, slaagt het management er toch nog in om te groeien via alternatieve formules (opera, concerten, sportevenementen), een vernieuwd voeding- en drankconcept, self-service shops, B2B-evenementen en vastgoed.
- **Financieel gezond:** Kinepolis genereert sterke kasstromen en heeft een gezonde balans.

sinds 1999 van de samengestelde portefeuille bijna 1 % hoger ligt dan dat van de bredere MSCI Europe index, terwijl de geannualiseerde volatiliteit quasi identiek is. 10 % small caps toevoegen aan een gediversifieerde aandelenportefeuille heeft dus een positieve impact op het risicorendementsprofiel.

Hoe beleggen in small caps?

Het is niet zo eenvoudig om de vruchten te plukken van het potentieel van small caps. Het aanbod is heel uitgebreid: de MSCI Europe Small Cap bevat bijna 900 aandelen, terwijl de MSCI Large Cap net geen 200 aandelen bevat. Dat maakt de selectie er niet eenvoudiger op. Bovendien maken kleinere bedrijven, door hun aard en beperkte liquiditeit, vaak ook grote bakkensprongen. Ondanks de karakteristieken die kleinere bedrijven zo aantrekkelijk maken om in te beleggen, is het daarom heel belangrijk om ook rekening te houden met de specifieke risico's die eraan verbonden zijn. Enkel beleggers die hun small cap portefeuille voldoende kunnen diversifiëren, kunnen een selectie maken van individuele waarden. Zo niet is het beter om te kiezen voor een gediversifieerd actief beheerd fonds.

30 %

In 2013 maakten
Europese small caps een
sprong van liefst 30 %



Dexia Equities L Global Demography

De wereldbevolking groeit en
stimuleert uw kapitaal

Investeer in het fonds Dexia Equities L Global Demography, compartiment van de bevek naar Luxemburgs recht Dexia Equities L, en beleg in bedrijven die inspelen op de toenemende energieschaarste, de rijkere bevolking, de groei landen en de vergrijzing. De activiteiten van deze bedrijven bevorderen de verbetering van de levensstandaard in de ontwikkelingslanden, maar ook bij ons.

Tot 30 april 2014 krijgt u 25 % korting op de instapkosten. Schrijft u in via Belfius Direct Net, dan geniet u een bijkomende korting van 10 % op de verlaagde instapkosten. Meer info in uw Belfius-kantoor en op www.belfius.be.

Met de term 'fonds' wordt bedoeld: beveks of bevekompartimenten, of gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Openbaar aanbod. Het document met de kerninformatie voor de belegger, het prospectus, de productfiche en de recentste periodieke verslagen zijn gratis beschikbaar in het Nederlands en in het Frans op www.belfius.be/fondsen en in alle kantoren van Belfius Bank, dat de financiële dienstverlening verzorgt. De netto-inventariswaarde (NIW) wordt elke bankwerkdag gepubliceerd in *De Tijd* en *L'Echo*, en op www.belfius.be/fondsen.

Alvorens te beleggen worden potentiële beleggers verzocht kennis te nemen van de volledige inhoud van de Essentiële Beleggersinformatie.

Fiscaliteit: op basis van de huidige fiscale wetgeving, die onderhevig kan zijn aan wijzigingen, is het belastingregime voor de inkomsten van particuliere beleggers in België onderworpen aan de personenbelasting als volgt:

- roerende voorheffing:
 - voor distributieve aandelen: 25 % bevrijdende roerende voorheffing op de dividenden;
 - voor distributieve- en kapitalisatieaandelen: de meerwaarde wordt niet onderworpen aan de roerende voorheffing.
- beurstaks (TOB): 1 % (max. 1.500 EUR) bij uitstap uit kapitalisatieaandelen of in geval van omzetting van kapitalisatieaandelen naar andere aandelen van eenzelfde of ander compartiment.

Voor verdere info met betrekking tot de roerende voorheffing en de beurstaks kunt u terecht bij de financiële dienstverlener. Beleggers die onder een ander regime dan de Belgische personenbelasting vallen, worden verzocht zich te informeren over het belastingregime dat op hen van toepassing is. Instapkosten: minder dan € 50.000: 2,5 %; tussen € 50.000 en € 124.999: 1,75 %; tussen € 125.000 en € 249.999: 1 %; vanaf € 250.000: 0,75 %. Geen uitstapkosten. Beheerskosten: maximaal 1,50 %. Beheerskosten maken deel uit van de lopende kosten. Voor meer informatie over de lopende kosten zie het document 'Essentiële Beleggersinformatie' van het fonds. Het compartiment belegt in aandelen van ondernemingen uit ontwikkelde en/of opkomende landen en die goed geplaatst zijn om voordeel te halen uit de wereldwijde bevolkingsevolutie. Kapitalisatie-, uitkerings- en 'Lock'-aandelen.

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.