

Uw Beleggingen



januari 2015

STRATEGIE

10 voorspellingen
voor 2015

FOCUS

De impact van de
regeringsmaatregelen
op uw beleggingen

FOCUS

→ Investeren in vastgoed?

Is vastgoed nog interessant in 2015?

Beste lezer

De Belg heeft een voorliefde voor bakstenen. En met de rentevoeten die steeds nieuwe laagtere records opzoeken, klinkt de lokroep van vastgoed voor sommige beleggers steeds luider. Maar is vastgoed nog wel zo'n interessante belegging?

Bij onze "10 voorspellingen voor 2015" (p. 4-6) leest u o.a. onze vooruitzichten voor de Belgische huizenmarkt, die momenteel niet bepaald onze voorkeur geniet Maar vastgoed is uiteraard veel meer dan woningen en appartementen in eigen land. Waarom niet eens investeren in kantoorruimtes, ziekenhuizen, rusthuizen of winkelpanden? Of hebt u de veelbelovende vastgoedmarkten van de Aziatische landen al overwogen? Op p. 10-11 tonen we hoe u hierin kunt beleggen via een wereldwijd vastgoedfonds. Want vastgoed verdient wel degelijk een plaats in elke goed gespreide beleggingsportefeuille!

Wat er ook zeker niet mag ontbreken in uw portefeuille, zijn aandelen. Ze starten 2015 immers in 'poleposition'. Zo zijn aandelen uit de industriële sector goed geplaatst om te profiteren van het verwacht economisch herstel (zie p. 3). Benieuwd welke aandelensectoren en regio's eveneens onze voorkeur genieten in 2015? En wat onze voorspellingen zijn voor de rentevoeten, de dollar, de goudkoers en de olieprijs? U leest het allemaal in onze strategie, die deze keer volledig toegespitst is op onze verwachtingen voor het nieuwe jaar.

En ten slotte zetten we voor u ook de nieuwe regeringsmaatregelen die op 1 januari in voege zijn getreden nog eens op een rijtje. Zo start u 2015 meteen goed geïnformeerd op beleggings- en fiscaal vlak!

Uit naam van het hele team van Investment Strategy wens ik u een voorspoedig en rendabel jaar!



Bernard Bemelmans -
Senior Advisor
Investment Strategy

INHOUD

07

De impact van de regeringsmaatregelen op uw beleggingen

03

Beleg in industrie-aandelen en profiteer van de groeiversnelling

08

Vragen van onze lezers

04

10 voorspellingen voor 2015

10

Investeren in vastgoed?

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

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 01-01-2015. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Concept & lay-out: www.chriscom.be

Beleg in industrieaandelen en profiteer van de groeiversnelling

Sinds begin 2014 presteren de aandelen van bedrijven uit de Amerikaanse en de Europese industriesector slechter dan de belangrijkste beursindexen. In de VS bv. blijft de sector 4,5 % achter op de Standard & Poor's 500. Het conjunctuurklimaat is inderdaad somber, vooral in de eurozone, al was een herstel van de economische groei merkbaar in het tweede en derde kwartaal.

Spreiding van de industrieaandelen

De sector bestaat uit drie groepen:

- Uitrustingsgoederen maken ongeveer 70 % van het beleggingsuniversum uit. Dit zijn machines die gebruikt worden in het fabricageproces van andere goederen. In deze groep vindt men dan ook grote concerns zoals Siemens, 3M of General Electric, dat motoren bouwt voor vliegtuigen en huishoudelektro.
- Diensten aan ondernemingen zijn goed voor 8 %. Hieronder vallen bijvoorbeeld HRM (bv. Adecco), afvalbeheer en -recyclage en bewakingsdiensten (G4S).
- De transportsector maakt tenslotte 22 % uit van de industriesector. We vinden hier namen terug als Deutsche Post, dat postdiensten aanbiedt aan het grote publiek, de verhuurmaatschappij Hertz of de gekende luchtvaartmaatschappij Lufthansa.

Wat de geografische spreiding van de sector betreft, zijn de VS goed voor 53 %, Europa 25 % en Japan 14 %.

Elementen die de industrieaandelen een boost kunnen geven

Eerst en vooral denken we dat de economische groei in Europa in 2015 gaat versnellen tot 1,5 % (1,1 % in 2014), wat een positieve impact zal hebben op de Europese bedrijfswinsten. Er is een consensus onder analisten dat voor die Europese bedrijven een winstgroei van 10,9 % wordt verwacht in 2015 tegen 3,7 % in 2014 (bron: IBES - 1/12). In de VS zou de economische groei volgens onze jongste ramingen versnellen van 2,3 % in 2014 tot 2,8 % in 2015. Bovendien zijn de industrieaandelen, en vooral die van de uitrustingsgoederen er zeer aantrekkelijk gewaardeerd (uitstekende koers-winstverhouding). Over de laatste tien jaar vertoont de sector een van zijn laagste koers-winstverhoudingen ooit.

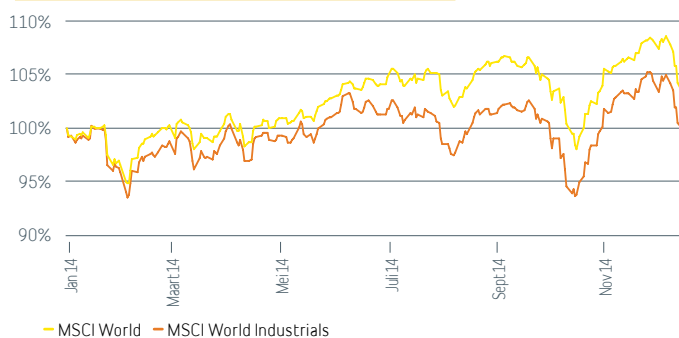
Daarnaast zal de goedkopere olie een positieve impact hebben op de productiekosten van de industriële ondernemingen, die grote olieverbruikers zijn, de transportsector op kop.

Het Internationaal Monetair Fonds denkt dat een daling van de olieprijs met 10 % de groei in de eurozone in twee jaar tijd met 0,7 % kan doen stijgen.

Conclusies

Groeiversnelling van de wereldeconomie in 2015 en een aantrekkelijke waardering, twee argumenten die pleiten voor een belegging in industrieaandelen. De financieel adviseur van uw Belfius-kantoor geeft u graag advies over het deel van uw portefeuille dat u in industrieaandelen kunt beleggen.

MSCI WORLD EN MSCI WORLD INDUSTRIAL



10 voorspellingen voor 2015

Veel beleggers zouden graag een glazen bol hebben om de rente en beursevoluties correct in te schatten. Jammer genoeg bestaat dit nog niet. Daarom proberen we u een realistisch kader te schetsen waarbij het verleden de leidraad is en we rekening houden met de uitspraken van centrale bankiers en de hervormingsplannen van regeringen.

1. In 2015 zal de olieprijs schommelen tussen 60 à 80 dollar per vat, wat positief is voor de wereldwijde groei.

De gedaalde olieprijs was de verrassing van 2014. Tot eind juni 2014 schommelde de prijs rond 110 dollar per vat. In de tweede helft van 2014 daalde de prijs tot minder dan 60 dollar. Er zijn verschillende verklaringen voor deze daling:

- Analisten hebben de voorbije jaren de Amerikaanse olieproductie sterk onderschat. Door de winning van schalieolie is de VS in 2014 een van de grootste olieproducenten ter wereld geworden.
- De vraag naar olie stagneert door de afkoeling van de economie in de groeielanden en de lage groei in de eurozone.
- De OPEC besliste eind november om de productie niet te verminderen. De Golfstaten en Saoedi-Arabië wensen geen marktaandeel te verliezen aan de VS. Niet alle OPEC-leden (bv. Venezuela) waren het eens met deze beslissing. De volgende OPEC-meeting gaat door op 5 juni 2015.

In 2015 zal de wereldeconomie iets sterker groeien waardoor de olieprijs tegen het einde van 2015 terug wat kan aantrekken. Prijsstijgingen naar meer dan 100 dollar zijn echter weinig waarschijnlijk tenzij de OPEC productiequota oplegt of nieuwe geopolitieke conflicten roet in het eten gooien. **De lagere olieprijs zal de consument en de bedrijven in 2015 de nodige zuurstof geven.**

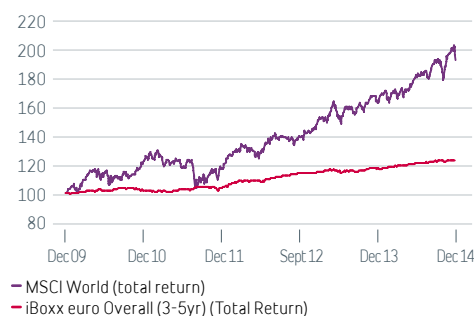
Een half jaar geleden kostte een vat olie meer dan 100 dollar



2. Wie belegt op een spaarboekje, verliest ook in 2015 geld. Spreiden over obligaties en aandelen blijft de boodschap.

De rente op een spaarrekening zal in 2015 niet stijgen. Geld op een spaarrekening laten staan kostte de beleggers de voorbije 5 jaar veel geld. Wereldwijd spurtten de beurzen hoger en ook de koersen van alle obligatiecategorieën gingen vlot hoger. De continu dalende rentevoeten als gevolg van het extreem soepele monetaire beleid van de centrale bankiers verklaren grotendeels deze rendementen. De langetermijnrentes daalden in alle ontwikkelde landen en de zoektocht naar meer rendement duwt koersen van bedrijfsobligaties en aandelen hoger. Deze tendens zal in 2015 aanhouden. **Gebruik de spaarrekening alleen als buffer voor onvoorziene omstandigheden.**

Beleggen in aandelen en obligaties loonde de afgelopen 5 jaar



3. De 10-jaarsrente zal uiterst laag blijven.

De langetermijnrente kan het eerste half jaar nog verder dalen. De Europese Centrale Bank (ECB) wenst een scenario van deflatie of continue prijsdalingen te vermijden en wil de Europese economie verder reanimeren. Daarom wil ze voor 1 000 miljard euro obligaties opkopen. Ze hoopt dat een deel van die cash via kredieten doorsijpelt naar de reële economie. Momenteel koopt de ECB enkel herverpakte kredieten, maar ze wil begin 2015 overgaan tot het opkopen van bedrijfs- en overheidsobligaties. Dit kan de rentes in de eurozone verder drukken.

Belgische rente op 10 jaar zal licht stijgen in 2015 tot 1,30 à 1,50 %



Onder druk van de Amerikaanse centrale bank zal de rente in Europa in de tweede helft van het jaar wat stijgen. De Federale Reserve (FED) zal in de tweede jaarhelft wellicht de officiële rente voor het eerst in meer dan 7 jaar verhogen. De Amerikaanse economie groeit dan ook aan een mooi tempo. In het derde kwartaal van 2014 groeide de Amerikaanse economie met bijna 4 % op jaarbasis. De Amerikaanse 10-jaarsrente zal eind 2015 schommelen rond 3 à 3,50 %.

De obligatiebelegger die kiest voor overheidspapier van ontwikkelde landen zal in 2015 mogelijk een negatief rendement realiseren. We zijn dan ook geen koper.

4. Aandelen blijven een must voor de langetermijnbelegger.

Ook in 2015 blijven aandelen de beste keuze. Vaak is alleen al het dividendrendement hoger dan de 10-jaarsrente. We kiezen nog steeds Europese aandelen boven Amerikaanse. Het derde kwartaal van 2014 was het beste resultaatseizoen in Europa sinds 2011. De Europese bedrijfswinsten zullen verder blijven verbeteren door de zwakke euro, de lage olieprijs en de lage rente. Alhoewel de werkloosheid wat zal afnemen, blijft ze hoog waardoor er ook geen druk op de lonen is. De Europese aandelen zijn goedkoper gewaardeerd en hebben bovendien nog een inhaalbeweging tegoe op de VS. In 2015 kunnen politieke crisissen wel een schaduw werpen op het Europese beurspotentieel. De verkiezingen in Griekenland, Spanje, Portugal en het VK zullen door de beleggers aandachtig gevolgd worden.

Aandelen van de groei landen blijven een plaats krijgen in onze portefeuilles. **We trekken resoluut de kaart van Azië.** De regio profiteert als invoerder van olie van de lagere prijzen en door de gedaalde wisselkoersen blijft Azië competitief op de wereldmarkten.

Ook de **Japane beurs zal sterk blijven presteren in 2015.** De enorme monetaire inspanningen van de centrale bank blijven de beurs ondersteunen. Daarnaast gaat het pensioenfonds van de Japanse regering, het grootste ter wereld, zijn blootstelling aan de beurzen verdubbelen. Europese beleggers moeten zich echter bewust zijn van het deviezenrisico. De Japanse yen zal wellicht verder in waarde dalen waardoor de beurswinst voor de Europese belegger voor een deel getemperd wordt. De aandelenbelegger moet in 2015 wel rekening houden met grotere koersschommelingen: de centrale banken zullen hiervan mee aan de basis liggen.

Positieve Europese winstgroei per aandeel (WPA)

Sinds het tweede kwartaal van 2014 nemen de winsten in Europa eindelijk opnieuw toe

WPA op jaarbasis	3/13	6/13	9/13	12/13	3/14	6/14	9/14
Europa	-5,2 %	-11,4 %	-5,1 %	17,5 %	-3,6 %	11,6 %	15,7 %

Bron: Candriam.

5. We trekken de kaart van cyclische aandelen en meer bepaald bedrijven uit de technologie- en industriële sector.

De cyclische aandelen zijn de afgelopen jaren achtergebleven op de globale markt en zouden in 2015 positief kunnen verrassen. De bedrijven beginnen weer meer te investeren in automatisering en robotisering om de productielijnen rendabeler, efficiënter en veiliger te maken. In de eurozone zullen deze bedrijven ook profiteren van de lagere euro.

De winstgroei is voornamelijk afkomstig van de cyclische sectoren

Verwachte WPA (winstgroei per aandeel)	2014	2015	2016
MSCI Europe	4,2 %	11,6 %	10,6 %
Cyclische sectoren	14,2 %	14,9 %	13,3 %
Defensieve sectoren	-9,9 %	6,7 %	7,5 %
Energie	3,9 %	3,7 %	9,3 %
Financiële sector	13,3 %	18,3 %	11,8 %

Bron: Candriam.

6. De Japanse yen zal verder dalen. De Amerikaanse dollar zal verder versterken, maar aan een trager tempo.

De Japanse yen daalde sinds oktober 2012 met 35 % tegenover de dollar. De zwakke munt past in het beleid van premier Abe om het land na twee verloren decennia definitief uit het slop te halen. Japan ligt echter ook centraal in de ontwikkelende Aziatische regio met landen zoals Zuid-Korea en Taiwan voor wie de uitvoer de belangrijkste inkomstenbron is. Deze landen proberen dan ook hun munt te verzwakken. Zuid-Korea slaagt alvast in haar opzet: de Zuid-Koreaanse won verloor sinds september 7 % tegenover de USD.

Het is koffiedik kijken hoe China hierop zal reageren. Vanaf midden 2005 hebben de Chinese autoriteiten een geleidelijke stijging van hun munt toegestaan. Sinds begin november verzwakt de yuan echter ook tegenover de dollar. Om competitief te blijven, is China ook niet gebaat bij een sterke yuan.

In 2015 zal de euro rond 1,2 dollar schommelen



Sinds einde mei daalde de euro met 11 % tegenover de dollar. **In 2015 kan de dollar nog wat sterker worden, maar de grootste beweging hebben we achter de rug.** De Amerikaanse centrale bank zal erop toezien dat de dollar niet te sterk wordt tegenover de euro. Ook al omdat de dollar sterker wordt tegenover de munten van de groeilanden.

7. De motor van de groeilanden vertraagt. China groeit met 7 % in 2015.

We kunnen de groeilanden indelen in grosso modo twee groepen: landen met een overschot op de lopende rekening zoals China en landen met een tekort zoals Turkije. Beide groepen hebben geen baat bij een te sterke munt.

Landen met een overschot op de lopende rekening¹ voeren meer goederen uit dan in, en kunnen vaak buitenlandse investeringen aantrekken. Wanneer de uitvoermotor sputtert, merken we dat de binnenlandse consumptie nog niet sterk genoeg is om de groei te ondersteunen. De omschakeling van de Chinese economie naar een model dat meer steunt op consumptie vraagt meer tijd en ze maakt een einde aan de tweecijferige groei. In 2015 zal de groei verder afnemen tot zo'n 7 % tegenover 7,5 % in 2014 en 7,7 % in 2013. Groeilanden die afhankelijk zijn van de uitvoer van grondstoffen en olie (bv. Rusland) gaan een moeilijk jaar tegemoet.

Landen met een tekort op de lopende rekening zoals Turkije zien hun munt vaak dalen. De zwakke munt is een opsteker voor de export, maar maakt de ingevoerde goederen (bv. grondstoffen) duurder. Hierdoor stijgt de inflatie en moet de centrale bank de rente verhogen, wat dan weer een rem zet op de groei. De sterke en continue stijging van de groei is in de groeilanden ten einde. Periodes van groeiversnelling en -vertraging zullen elkaar afwisselen.

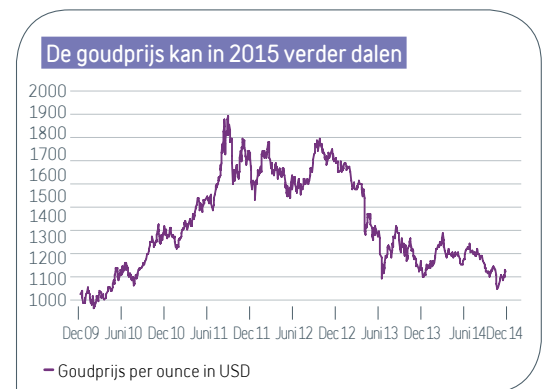
In veel groeilanden is er wel ruimte voor renteverlagingen omdat de inflatie zal dalen. **We beleggen nog steeds in obligaties van de groeilanden, maar we verkiezen die uitgedrukt in harde valuta (USD, euro).** Als gevolg van de Amerikaanse rentestijging zou 2015 voor de lokale munten een moeilijk jaar kunnen zijn. Wie een langetermijnhorizon heeft, kan groeiobligaties in lokale munt wel behouden.

8. High Yieldobligaties bieden nog steeds rendement, we verkiezen Europese.

High Yield- of rommelobligaties krijgen van de ratingbureaus een score die lager is dan Investment Grade (of kredietwaardig). Het risico op wanbetaling is groter dan bij een bedrijf met een hoge kredietwaardigheid. High Yieldbedrijven betalen dan ook een extra rentevergoeding van 3 à 4 %. Door de verwachte stimuleringsmaatregelen van de ECB kan deze premie in de toekomst nog verder dalen, wat een positief effect heeft op de koers van deze obligaties. Bovendien staat het wanbetalingspercentage op een laag niveau. **We blijven dan ook koper van Europese High Yieldobligaties.**

9. Het is niet al goud wat blinkt. We hebben geen goud in onze portefeuilles.

Goud is vaak een vluchthaven in woelige onzekere tijden. Risicoafkeer was een belangrijke verklaring voor de sterke stijging van de goudprijs in de periode 2008-2011. Het goud heeft zich na de zware daling in 2013 (-30 %) even herpakt in 2014 en sinds november is de prijs weer wat aangetrokken. Door de stijging van de dollar, heeft de Europese belegger nog een mooi rendement gehaald. De geschiedenis leert ons echter dat een sterke dollar negatief is voor de goudprijs. Daarnaast zijn de verbeterde vooruitzichten van de wereldeconomie en de lage inflatie geen opstokers voor het goud. **We zijn dan ook geen koper.**



10. Vlaamse huizenprijzen zetten in 2015 een lichte daling in. Kies voor goed gespreide vastgoedbeleggingen.

De voorbije 20 jaar vertoonden de prijzen van woonhuizen en appartementen in België bijna een verdrievoudiging. Deze stijging was sterker dan bij onze buurlanden en leidde tot een overwaardering van onze huizenmarkt. Rekening houdend met o.a. de evolutie van het beschikbare inkomen van de Belgen, het aantal gezinnen en de rente-evolutie, loopt deze overwaardering volgens Belfius Research op tot 5 à 10 %. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de huizenprijzen sinds eind 2011 hun opmars hebben stopgezet. En wat brengt de toekomst?

In Brussel en Wallonië kunnen de prijzen het komende jaar constant blijven. Door de hervorming van de woonbonus zit er voor Vlaanderen echter een lichte prijsdaling in: -1 % in 2015. Over de periode 2015-2019 kan deze prijsdaling voor woonhuizen en appartementen oplopen tot 6 % (bron: Belfius Research). **Toekomstige rentestijgingen of mogelijke wijzigingen aan het belastingstelsel kunnen de vastgoedprijzen verder onder druk zetten.** De lokroep van Belgisch vastgoed zal de komende jaren dus heel wat minder luid klinken ... Hoog tijd om andere horizons op te zoeken? U leest er alles over op p. 10-11.

1. Lopende rekening is het saldo van de handelsbalans (het verschil tussen de uit- en de invoer) en de geldstromen van en naar het buitenland (bv. interest betaald aan buitenlandse investeerders).

De impact van de regeringsmaatregelen op uw beleggingen

De regering voert een aantal maatregelen in om de begroting gezonder te maken. Enkele daarvan hebben ook betrekking op beleggingen. We geven een overzicht.

Spaarboekje

Het fiscaal vrijgestelde bedrag op het spaarboekje wordt voor inkomstenjaar 2014 teruggebracht van 1 900 euro naar 1 880 euro. Dit bedrag is ook van toepassing voor de inkomstenjaren 2015, 2016 en 2017.

Pensioensparen

De **anticipatieve heffing** die normaal op de leeftijd van 60 jaar wordt aangerekend, wordt vanaf 1 januari 2015 verlaagd **van 10 naar 8 %**. Dit is dus voordeliger.

De komende vijf jaar wordt er voor het **reeds opgebouwde kapitaal** een voorafname gedaan van 1 % per jaar op basis van de waarde van uw pensioensparen **op 31 december 2014**. Deze voorschotten worden later in mindering gebracht bij de berekening van de eindtaks. Indien u bijvoorbeeld 50 jaar bent, betaalt u 5 keer een voorschot van 1 %. Dat wordt dan afgetrokken van de taxatie van 8 % op uw zestigste verjaardag.

Voor alle nieuwe stortingen vanaf 1 januari 2015 is er geen vervroegde inning van de taks.

Daarnaast wordt het **maximumbedrag dat fiscaal kan worden ingebracht** voor inkomstenjaar 2014 teruggebracht van 950 naar 940 euro. Dit plafond van 940 euro blijft ook behouden voor de inkomstenjaren 2015, 2016 en 2017 en wordt dus niet meer geïndexeerd.

Voor wie eind november 2014 nog geen 940 euro had gestort en nadien nog bijstortte, werd het maximaal te storten bedrag automatisch beperkt tot 940 euro. Het saldo werd teruggestort.

Voor wie wel al 950 euro stortte, wordt het saldo van 10 euro overgedragen naar volgend jaar. In dat geval kan er volgend jaar nog 930 euro fiscaal gunstig worden bijgestort.

Langetermijnsparen

Voor het fiscaal langetermijnsparen via een levensverzekering wijzigt er in tegenstelling tot pensioensparen niets aan de belastingheffing. Maar ook hier wordt voor het inkomstenjaar 2014 het fiscaal maximaal aftrekbaar bedrag van vorig jaar toegepast, namelijk "169,2 euro + 6 % x nettoberoepsinkomen met een maximum van 2 260 euro". En dus niet zoals oorspronkelijk voorzien de formule "171 euro + 6 % x nettoberoepsinkomen met een maximum van 2 280 euro". Deze lagere grens blijft ook voor de inkomstenjaren 2015, 2016 en 2017 behouden.

Voor wie eind november 2014 niet meer had gestort dan 2 260 euro, werd het plafond van 2 260 euro toegepast indien nadien nog werd bijgestort. Het saldo werd teruggestort. Voor wie eind november 2014 al 2 280 had gestort, blijft het saldo van 20 euro in het contract. Dit kan niet gebruikt worden als storting voor volgend jaar omdat dit wettelijk niet toegelaten is.

Beurstaks

De beurstaks **op onder meer aandelen** (zowel bij aan- als verkoop) stijgt vanaf 2015 van 0,25 % naar 0,27 %. De maximale beurstaks per transactie voor deze verrichtingen gaat van 740 naar 800 euro.

Bij de verkoop van **aandelen van kapitalisatiebeveks** betaalt u vanaf 2015 een beurstaks van 1,32 % i.p.v. 1 %. De maximale beurstaks per transactie gaat hier van 1 500 euro naar 2 000 euro.



INTERESSANT OM TE WETEN

- Met de huidige fiscale wetgeving is er voor fondsen onder de vorm van een "gemeenschappelijk beleggingsfonds" geen beurstaks verschuldigd bij de verkoop van de deelbewijzen.
- Indien u op zoek bent naar een fiscaal interessante belegging via fondsen moet u zich niet enkel laten leiden door de al dan niet verschuldigde beurstaks. Ook de eventueel te betalen roerende voorheffing is immers een belangrijk element.

Uw beleggingsadviseur van uw Belfius-kantoor geeft u hierover graag meer informatie.

Vragen

van onze lezers

→ M.V. uit Sint-Jans-Molenbeek

Beleggen op de Britse beurs, een goed idee?

Economisch gezien staat het Verenigd Koninkrijk er veel beter voor dan de eurozone. De werkloosheid is er veel lager en de groeivoorzichten voor 2015 zijn beter: 2,6 % tegen 1,2 % (consensus Bloomberg). Maar in 2015 zouden de verkiezingen en een mogelijk referendum over de exit uit de Europese Unie roet in het eten kunnen gooien. Door de krachtige economische groei zal de centrale bank waarschijnlijk haar basisrente moeten optrekken, en dat zou de beurs parten kunnen spelen.

Onder analisten bestaat de consensus dat de verwachte winstgroei van de Britse bedrijven 4 % bedraagt voor 2015, tegen 16 % voor de eurozone. De beursindex bevat verhoudingsgewijs veel defensieve waarden: defensieve consumptie, diensten aan overheden, energie en telecom). Voor de energie- en telecomsector geven we trouwens een negatief advies.

Kortom, we zijn niet bepaald gewonnen voor een belegging in Britse waarden, vooral door de verwachte lage winstgroei. Sinds begin 2014 doet de Britse beursindex het trouwens slechter dan zijn Europese tegenhanger.

→ A.R. uit Huldenberg

Door de val van de olieprijsen staan de oliemunten onder druk. Ook de Noorse kroon (NOK) verliest aanzienlijk terrein terwijl die lang als een sterke munt werd aanzien. Wat staat ons nu te doen?



Noorwegen is een belangrijke olie- en gasexporteur en de daling van de olieprijsen heeft dus een impact op het nationaal inkomen. Zo zorgt de gas- en petroleumsector voor 50 % van de Noorse exportinkomsten en voor 30 % van de overheidsinkomsten.

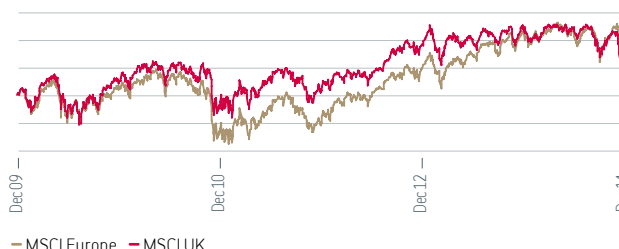
Het is begrijpelijk dat de Noorse kroon gedaald is tegenover de euro, net zoals de andere oliemunten. Toch mag Noorwegen niet over dezelfde kam geschoren worden als andere olie-exporteurs zoals Rusland, Mexico of Venezuela. Fundamenteel staat Noorwegen er nog steeds goed voor. Met een lage werkloosheid (3,9 %), een begrotingsoverschot van bijna 4 %, een overheidsschuld van maar 30 % en een overschot op de lopende rekening van 9 % tegenover het bruto binnenlands product (bbp) behoort Noorwegen tot een van de welvarendste landen ter wereld.

De overheid stort reeds meerdere jaren een deel van haar olie-inkomsten in een reservefonds en heeft zo een pot van 890 mia USD gespaard, bijna het dubbele van het jaarlijks bbp. Door de lage olieprijs zijn al enkele nieuwe investeringen in de oliesector opgeschort. De regering heeft echter voldoende financiële ruimte om investeringen in andere sectoren op te voeren en zo de economie te ondersteunen. In de huidige omstandigheden zijn de vooruitzichten voor de NOK op korte termijn niet rooskleurig omdat het erg onzeker is wanneer de olieprijs terug gaat aantrekken.

Daarom zijn we geen koper meer van de NOK. We houden wel de bestaande beleggingen in NOK aan. Dankzij de sterke financiële fundamenteen van Noorwegen verwachten we op langere termijn een geleidelijke verbetering van de NOK.



MSCI UK / MSCI EUROPE



→ L.F. uit Turnhout

Ik ben al tien jaar feitelijk samenwonend met mijn vriend en we hebben samen twee kinderen. We zijn niet van plan om ooit te trouwen. Bij mijn overlijden wil ik dat een deel van mijn beleggingen ook toekomt aan mijn vriend. Hoe kan ik daarvoor zorgen?

Uw vriend erft uw beleggingen niet automatisch bij uw overlijden. In uw geval zijn uw kinderen de wettige erfgenamen.

Indien u dus wilt dat een deel van uw beleggingsportefeuille bij uw overlijden naar uw vriend gaat, moet u zelf actie ondernemen.

Dit kan bijvoorbeeld door een testament op te maken in het voordeel van uw vriend, via een eigenhandig geschreven testament of via een testament bij de notaris.

Indien uw vriend van u erft, zijn er successierechten verschuldigd. In functie van het gewest waarin u woont zijn de tarieven redelijk laag of zeer hoog.

SAMENWONENDEN IN DE VERSCHILLENDE GEWESTEN

Enkel in het Vlaams gewest kunnen feitelijk samenwonenden genieten van de lage successierechten die ook gelden in rechte lijn op voorwaarde dat de partners op het moment van overlijden minstens een jaar samenwonen en een gemeenschappelijke huishouding voeren.

In de twee andere gewesten worden de tarieven van vreemden toegepast die afhankelijk van het bedrag kunnen oplopen tot 30 à 80 %. Een oplossing is daar om te kiezen voor het statuut van wettelijk samenwonenden. Deze hebben in de drie gewesten recht op de lagere successierechten die ook gelden bij vererving in rechte lijn. In het Waals gewest moeten de partners bij overlijden wel op hetzelfde adres wonen.

Om wettelijk samenwonend te zijn moet u een verklaring afleggen bij de ambtenaar van de burgerlijke stand van uw woonplaats.

Ook een **levensverzekering** afsluiten met als begunstigde bij overlijden uw vriend in geval van uw overlijden, is eventueel een oplossing. Ook hier zijn er successierechten verschuldigd.

Een levensverzekering biedt bovendien heel wat andere voordelen.

- U kiest het soort verzekering die het best past bij uw houding t.o.v. risico. Wilt u kapitaalbescherming en een gegarandeerd rendement? Dan kunt u kiezen voor een tak 21-verzekering. Bent u op zoek naar een potentieel hoger rendement door te beleggen in aandelen- of obligatiefondsen? Dan zijn tak 23-verzekeringen allicht voor u de ideale oplossing. U kunt ook het beste van die twee werelden nemen en een combinatie maken van een tak 21- en een tak 23-verzekering.
- Levensverzekeringen bieden ook de mogelijkheid om fiscaalvriendelijk te beleggen.
- Via een levensverzekering kunt u bovendien blijven beschikken over uw beleggingen: u kunt bijvoorbeeld de beleggingsstrategie wijzigen, uw geld (gedeeltelijk) opvragen wanneer u het wenst enz.
- U kunt de begunstiging in het voordeel van uw vriend later ook nog altijd wijzigen, bijvoorbeeld wanneer de relatie spaak loopt of door later ook de kinderen mee als begunstigden aan te duiden. Dit is mogelijk als er geen aanvaarding van begunstiging van het contract is.

i OPMERKING

Ook voor uw eigendomsdeel van de gezinswoning is er geen wettelijk erfrecht voor uw feitelijk samenwonende vriend. Dit geldt enkel voor wettelijk samenwonenden. De overlevende partner erft dan automatisch het vruchtgebruik van de gezinswoning en de aanwezige huisraad.



OPGELET!

Bij de opmaak van een testament of een levensverzekering in het voordeel van uw vriend, moet u wel rekening houden met de wettelijke reserve voor de kinderen. In uw geval hebben ze elk recht op minimaal 1/3 van de nalatenschap.



Hebt u nog vragen?
Ga dan gerust langs bij de financieel adviseur van uw Belfius-kantoor. Indien nodig kan deze een beroep doen op een ploeg van experts.

Investeren in Vastgoed?

Op 16 december 2014 werd de beleggingspolitiek van het compartiment Candriam Equities B European Property Securities, een compartiment van de bevek naar Belgisch recht Candriam Equities B, gewijzigd. De naam van het compartiment veranderde overigens ook in Candriam Equities B Global Property Funds. Een gelegenheid om een stand van zaken op te maken over beleggingen in "papieren vastgoed" en over de nieuwe kenmerken van het fonds.

Waarom beleggen in vastgoed?

Beleggen in vastgoed heeft iets geruststellends: of het nu gaat om een kantoorgebouw, een woning, een industriële site of een winkelcentrum ... Er wordt belegd in iets concreets, iets tastbaars. Als u belegt in vastgoed, doet u dat met een tweeledig doel:

→ op termijn een potentiële meerwaarde verwezenlijken: de ruimte die beschikbaar is voor bebouwing of bewoning blijft immers relatief beperkt en de bevolking neemt toe. Die demografische druk ondersteunt de vastgoedprijzen. Een voorbeeld, België telde 10 239 085 inwoners in 2000. Tegen 2020 zal dat aantal waarschijnlijk stijgen met 12 % tot 11 489 541 ... en de kaap van de 12 miljoen zal wellicht sneuvelen rond 2035 ...;

→ daar eventueel een geregeld inkomen uithalen via de geïnde huur. Die laatste evolueert bovendien in de meeste gevallen mee met de inflatie.

Rekening houdend met het lage obligatierendement is het immers niet verwonderlijk dat tal van beleggers, op zoek naar een potentieel rendement, voor dit soort van belegging hebben gekozen.

Hoe beleggen in vastgoed?

Uiteraard is er de materiële belegging. Maar zoals vermeld op pagina 6, rekening houdend met de onzekere fiscale toestand en het dure vastgoed, is beleggen in residentieel Belgisch vastgoed op dit ogenblik zeker niet een van de meest relevante vormen. Bovendien beschikt niet iedereen over voldoende kapitaal om een onroerend goed te verwerven om het daarna te verhuren.

Als alternatief kan men eveneens beleggen in effecten (aandelen of obligaties van "vastgoedvennootschappen") waarmee privébeleggers kunnen beleggen in vastgoed zonder rechtstreeks de klassieke kosten

van het bezit van een onroerend goed te moeten dragen. Toch zijn de activa van die bijzondere vastgoedondernemingen vaak gespecialiseerd in een bepaalde sector (bv. kantoorgebouwen of winkelcentra) en geografisch geconcentreerd.

Met het oog op een betere diversificering, zowel regionaal als sectoraal, geven we de voorkeur aan een derde alternatief: dat van fondsen die beleggen in effecten van die "vastgoedondernemingen".

Beleggen in vastgoed via het compartiment Candriam Equities B Global Property Funds van de bevek naar Belgisch recht Candriam Equities B

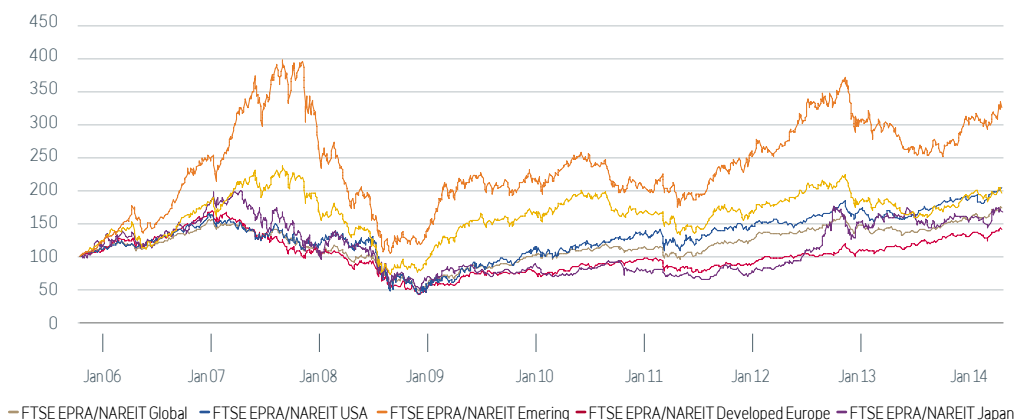
We doorlopen de wijzigingen in de beleggingspolitiek van het fonds:

→ Van een Europees naar een wereldwijd beleggingsuniversum.

Een uitbreiding van het beleggingsuniversum kan aan de ene kant leiden tot een ruimere regionale diversificering en aan de andere kant toegang verlenen tot meer ontwikkelde markten zoals de Verenigde Staten (ongeveer 50 % van de markt) of Japan (12 %), die echter niet altijd toegankelijk zijn voor de particuliere belegger. Dat is ook een gelegenheid om deel te nemen aan de hoge vlucht van het "papieren vastgoed" in de Aziatische landen.

Zoals blijkt uit onderstaande grafiek hebben de moeilijkheden om de Europese economie weer op gang te trekken eveneens hun weerslag op de Europese vastgoedmarkt, die sinds februari 2005 op de sukkel is (+41 %) in vergelijking met de andere zones. De Verenigde Staten, een zwaargewicht in de index, laten wat hen betreft een stijging met 105 % optekenen. In de groeielanden (+95 %) kunnen we eveneens vaststellen dat de Aziatische regio opnieuw de rol van locomotief vervult (+226 %!).

EVOLUTIE VAN DE VASTGOEDINDEXEN IN EUROPA EN WERELDWIJD



1. Bron: FOD Economie.
2. Bron: Facset.

Troeven en aandachtspunten van een vastgoedbelegging

Troeven	Aandachtspunten
Ruime diversificering tussen regio's en vastgoedsectoren	Muntrisico
Sector die aanzienlijke cashflow genereert, wat leidt tot een aantrekkelijk dividendbeleid in een klimaat van lage rente (3,84 % ³)	Na de recente opwaartse bewegingen van de markt, is de sector wel niet echt duur, maar is hij ook niet goedkoop.
Selectie van fondsen bij de beste beheerders van het domein	De sector is gevoeliger bij een snelle rentestijging.
Gemakkelijk verhandelbare effecten (dagelijkse NIW)	

Aan de andere kant biedt dat eveneens de mogelijkheid om te beleggen in andere vastgoedniches, zoals gezondheidszorg (ziekenhuizen en rusthuizen), sites voor vrije tijd en industriële doeleinden, datacenters (opslagplaatsen, servers en computergegevens ...) enz.; waarbij die laatste niet zo sterk ontwikkeld zijn in Europa.

Enkele cijfers: dankzij die verruiming is een verviervoudiging mogelijk van het aantal vennootschappen waarin kan worden belegd en tot een verachtvoudiging van het beurskapitaal. Op wereldvlak zijn immers niet minder dan 540 vennootschappen actief op deze markt voor een totale beurskapitalisatie van om en bij de 1 100 miljard USD!

→ In plaats van rechtstreeks te beleggen belegt het compartiment voortaan in fondsen en wordt het dus een "dakfonds". Daartoe kan het team van Candriam Multi-Management (CMM) terugvallen op een groep van 135 fondsen van ervaren beheerders in deze sector, zoals Axa, Morgan Stanley of Janus Capital. We wijzen erop dat bij Candriam het CMM-team er in de loop van de tijd in geslaagd is een informatienetwerk uit de grond te stampen en een knowhow op te bouwen waarmee het een selectie kan maken van de beste fondsen in hun categorie. Daartoe aarzelt CMM niet om naast het gebruik van kwalitatieve en kwantitatieve filters zich rechtstreeks tot de beheerdersteams te richten: governance, beleggingsproces, reporting, transparantie ... stuk voor stuk criteria die geregeld onder de loep worden genomen. Het is de bedoeling dat het compartiment belegt in minimaal 10 en maximaal 20 fondsen (maximaal 20 % per fonds) die werden geselecteerd door CMM.

Die wijzigingen staan dus garant voor een ruimere diversificering, en maken het mogelijk voordeel te halen uit nieuwe niches in papieren vastgoed (Aziatisch vastgoed, datacenters ...) en een beroep te doen op experts in dit domein.



Hebt u zin om te beleggen in "papieren vastgoed" en wil u weten welke plaats u daaraan wil geven in uw portefeuille afhankelijk van uw beleggingsstrategie? Neem dan gerust contact op met uw financieel adviseur. Hij zal graag samen met u uw portefeuille analyseren en u meer vertellen over het compartiment Candriam Equities B Global Property Funds.

Besluit

De lage rentestand brengt de beleggers ertoe op zoek te gaan naar alternatieven om het potentieel rendement van hun beleggingsportefeuille op te krikken. Met een potentieel interessant dividendrendement en groeivoorzichten op middellange termijn, verdient een gediversificeerde belegging in "papieren vastgoed" zeker een plaatsje in een beleggingsportefeuille. Momenteel vertegenwoordigt vastgoed 5 % van de referentieportefeuille van een Ambitieuze strategie⁴.

Aanvullende inlichtingen

Candriam Equities B Global Property Funds is een compartiment van de bevek naar Belgisch recht Candriam Equities B:

- het compartiment belegt in hoofdzak in aandelen van Belgische en/of buitenlandse ICB's die zelf vooral beleggen in aandelen die werden uitgegeven door vastgoedondernemingen. Vastgoedondernemingen zijn in hoofdzak ondernemingen waarvan een groot deel van de omzet afkomstig is van beleggings- en ontwikkelingsactiviteiten op de markt voor kantoor-, residentieel, commercieel en/of industrieel vastgoed;
- bijkomend kan het compartiment beleggen in aandelen, converteerbare obligaties, geldmarktinstrumenten, deposito's en/of liquide middelen;
- de ICB's zullen uitgegeven mogen zijn door emittenten uit diverse regio's wereldwijd, ook uit de groeilanden;
- dit compartiment richt zich tot beleggers die een diversificering tot stand willen brengen van hun vermogen, waarbij ze het risico lopen dat inherent is aan de aandelenmarkten van de vastgoedsector. Er bestaat een groot concentratierisico door het feit dat het compartiment zich beperkt tot een specifieke sector.

De netto-inventariswaarde wordt elke werkdag gepubliceerd in de kranten *De Tijd* en *L'Echo*, en ook op www.belfius.be/fondsen.

Het prospectus, het document met *Essentiële beleggersinformatie* en de meest recente periodieke verslagen van die fondsen zijn gratis beschikbaar in alle kantoren van Belfius Bank, dat de financiële dienstverlening verzorgt, en op www.belfius.be/fondsen (alle documenten zijn beschikbaar in het Nederlands en het Frans). **Alvorens een beslissing te nemen om te beleggen, wordt u gevraagd om kennis te nemen van het document *Essentiële beleggersinformatie*.**

Fiscaliteit: In de huidige stand van de wetgeving, die altijd kan veranderen, geldt voor de particuliere beleggers die onderworpen zijn aan de Belgische personenbelasting en voor de toegewezen inkomsten, het volgende belastingstelsel:

- roerende voorheffing:
 - voor de winstuitkerende deelbewijzen: 25 % bevrijdende roerende voorheffing;
 - voor de kapitalisatie- en de winstuitkerende deelbewijzen is de meerwaarde niet onderworpen aan de roerende voorheffing;
- taks op de Beursverrichtingen (TOB): 1,32 % (max. 2 000 EUR) bij de terugkoop van kapitalisatie- en winstuitkerende deelbewijzen of in geval van omzetting van de kapitalisatiebewijzen in deelbewijzen van hetzelfde of van een ander compartiment. Voor meer informatie over de roerende voorheffing en over de Taks op de Beursverrichtingen (TOB) kunt u terecht bij uw financieel adviseur. Beleggers die niet onderworpen zijn aan de Belgische personenbelasting, moeten informeren naar het belastingstelsel dat op hen van toepassing is.

Kosten voor de belegger:

Instapkosten:	< 50 000 EUR: 2,5 % 50 000 EUR - 124 999 EUR: 1,75 % 125 000 EUR - 249 999 EUR: 1 % ≥ 250 000 EUR: 0,75 % Korting van 10 % op de instapkosten voor inschrijvingen die gebeuren via Belfius Direct Net
Uitstapkosten:	Geen kosten
Beheerskosten:	Max. 1,00 % Die beheerskosten behoren tot de recurrente kosten. Voor meer informatie over de kosten verwijzen we u naar het document <i>Essentiële beleggersinformatie</i> van het fonds.

3. Bron FTSE.

4. Wil u meer weten over de beleggingsaanpak bij Belfius, surf dan naar www.belfius.be => Sparen & Beleggen => Beleggen => Maak kennis met onze beleggingsaanpak.

Een belegging met potentieel
hoog rendement?
Bij Belfius kan het.

En u krijgt een korting van 25% op de instapkosten
van alle fondsen (met uitzondering van pensioen-
fondsen) tot en met 31 maart 2015.

Wij gaan
100% voor
95%
tevreden
klanten.

Maak een afspraak met uw financieel adviseur.
Hij geeft u graag alle nodige info om een
doordachte keuze te maken.

 **Belfius**
Bank & Verzekeringen