

# Uw Beleggingen



december 2014

FOCUS

Beleggen achter  
het IJzeren Gordijn

FOCUS

Het beheer van onze  
pensioenspaarfondsen ...  
een tip van de sluier!

COACHING



Een belegger gaat  
nooit met pensioen



**Belfius**  
Bank & Verzekeringen

# Toekomstgemijmer bij winterweer

Beste lezer

De winter is in het land en weldra kondigt zich weer een nieuw jaar aan. Het moment bij uitstek om wat te mijmeren en na te denken over uw toekomst. En misschien dagdroomt u dan al eens over uw pensioen. Maar hebt u er al eens echt goed over nagedacht? Bent u er op voorbereid?

Iedereen weet dat het wettelijk pensioen een pak onder het beroepsinkomen ligt. Als u zich voorbereidt, dan legt u tijdens uw actieve loopbaan de nodige reserves aan om die inkomenskloof te overbruggen zodat u uw levensstijl later niet drastisch moet omgooien.

Naast het wettelijk pensioen (1e pijler) en het pensioen via uw werkgever (2e pijler) kunt u als particulier op twee manieren zelf uw pensioenreserves aanvullen.

In de eerste plaats is er het pensioensparen via een fonds of een levensverzekering, de zogenaamde 3e pijler. Om u meer inzicht te geven in het beheer van de Belfius pensioenspaarfonds publiceren we op bladzijde 10 en 11 een vraaggesprek met de beheerders.

De bedragen die op een fiscaal interessante manier via pensioenspaarfonds kunnen gespaard worden, zijn op dit moment echter beperkt. Daarom kunt u het best met een klassieke beleggingsportefeuille uw pensioenreserves naar eigen goeddunken verder aanvullen.

Deze reserves maken de '4e pijler' uit van uw toekomstig pensioeninkomen. Dergelijke portefeuille samenstellen en beheren vergt echter veel tijd en kennis. De artikels in deze editie van *Uw Beleggingen* willen u hierbij helpen.

Bij de zoektocht naar rendement komen we, onder andere, terecht bij obligaties van Centraal-Europa zoals beschreven op pagina 3. Hun doorgaans hoger rendement brengt wat pit in uw obligatieportefeuille. Verder geven we enkele tips hoe het best kan belegd worden bij volatiele markten. In onze vaste rubriek op pagina 8 en 9 behandelen we lezersvragen. Onze antwoorden kunnen u begeleiden bij het samenstellen en opvolgen van uw beleggingsportefeuille!

We wensen u veel leesplezier evenals gezellige en prettige eindejaarsfeesten.



Alex Clinckx -  
Senior Advisor Investment  
Strategy

## INHOUD

03

Beleggen  
achter het  
IJzeren Gordijn

07

Een belegger  
gaat nooit met  
pensioen

04

Nieuwe steun  
voor de beurzen  
dankzij Japans  
en Europees  
herstelbeleid?

08

Vragen van  
onze lezers

06

Hoe beleggen  
bij een hogere  
volatiliteit op de  
markten?

10

Het beheer van  
onze pensioen-  
spaarfondsen  
... een tip van  
de sluier!

**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 1-12-2014. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

**Concept & lay-out:** [www.chriscom.be](http://www.chriscom.be)

# Beleggen achter het IJzeren Gordijn

25 jaar na de val van het IJzeren Gordijn vinden 'westerse' obligatiebeleggers hun gading in Centraal-Europa, waar de rentevoeten nog aantrekkelijk zijn. Zo biedt de Hongaarse staatsobligatie op 5 jaar u 3 %. Polen biedt u op 5 jaar 2 %. Het muntrisico dient u er wel bij te nemen. We gaan voor u na hoe u een graantje kunt meepikken van de hogere rentevoeten zonder de risico's uit het oog te verliezen.

De graad van economische ontwikkeling in de landen achter het voormalige IJzeren Gordijn verschilt onderling nog sterk. De landen met nauwe banden met Duitsland, zoals de buurlanden Polen en Tsjechië, zagen hun economie de afgelopen 25 jaar sterk groeien. Ook landen zoals Slowakije, Slovenië, maar ook Hongarije kenden een sterke ontwikkeling. Onder andere de aanwezigheid van de Duitse autoconstructeurs (bv. Volkswagen in Polen), maar vooral de toetreding tot de Europese Unie hebben die landen geen windeieren gelegd.

We kunnen dan ook drie blokken in de regio onderscheiden:

- de lidstaten van de eurozone (Estland, Letland, Slovenië en Slowakije);
- EU-lidstaten buiten de eurozone (Polen, Tsjechië, Litouwen, Bulgarije, Roemenië en Kroatië);
- landen die geen lid zijn van de EU, maar wel kandidaat-lidstaat (bv. Servië, maar ook Turkije).

De obligatiemarkten van deze landen zijn niet overal even ontwikkeld. Op de Belgische markt kan de particuliere belegger voornamelijk intekenen op obligaties in Poolse zloty en Turkse lira. Wenst u dus te beleggen in de regio dan kiest u best voor een obligatiefonds. Zo is een fonds dat bv. inspeelt op de mogelijke toetreding van die landen tot de eurozone een goede keuze. Polen, Turkije en Hongarije hebben in die fondsen een groot gewicht.

## Polen: economie gericht op het Westen

Terwijl in de eurozone de groei sinds de crisis in 2008 maar moeilijk herneemt, kende Polen over diezelfde periode een groei van 3,1 % op jaarbasis. Het land profiteerde van de daling van de zloty tegenover de euro. Hierdoor kon het zijn concurrentiepositie versterken, wat de export ten goede kwam. Polen slaagde er dan ook in het tekort op de lopende rekening terug te dringen van 5,1 % van het bruto binnenlands product (bbp of nationaal inkomen) in 2011 naar 1,8 % in 2014. De grootste afnemers van de Poolse exportbedrijven zijn de eurozone, met Duitsland op kop (25 %). Rusland en Oekraïne zijn goed voor 9 % van de Poolse export. Het land lijdt dan ook niet al te zwaar onder de verslechterende relaties tussen Rusland en het Westen. De vertraging van de Duitse economie is wel nadelig, maar vergeeten we niet dat Polen een grote binnenlandse markt heeft met meer dan 38 miljoen consumenten, die door de lage inflatie de reële lonen zien toenemen. De exportsector maakt slechts een derde van het bbp uit. Ook voor 2015 verwachten analisten een groei van 3 à 3,4 %.

Een obligatie in Poolse zloty met een looptijd van 5 jaar biedt u een rendement van 2 % . De Belgische staat betaalt over die looptijd slechts 0,3 %. De Poolse zloty mag dus na 5 jaar met 8 % dalen vooraleer u een slechter resultaat neerzet. De afgelopen 2 jaar bleef de zloty vrij stabiel tegenover de euro.

## Hongarije: volatiele munt en erg afhankelijk van de export

Hongarije heeft een uitgesproken exportgerichte economie (75 % van het bbp). De helft van de export gaat naar de eurozone. Slechts 6 % gaat naar Rusland en Oekraïne.

De Hongaarse munt is sinds augustus 2008 fors gedaald tegenover de euro. Sindsdien kon de munt maar weinig herstellen. De relatief hoge schuldenlast van het land en de lage rating (nog steeds rommelstatus) zijn mogelijke verklaringen. Nochtans zijn er wel een aantal factoren die de munt zouden moeten ondersteunen:

- het overschot op de lopende rekening (voor 2014: 2,4 % van het bbp);
- de officiële kortetermijnrente, die wellicht niet verder verlaagd wordt;
- het fors verlaagde begrotingstekort.

## Turkije: hoge rente maar volatiele munt

Historisch gezien kunnen we Turkije niet rekenen tot de landen achter het IJzeren Gordijn, maar het land ligt wel in de regio en is nog steeds kandidaat om toe te treden tot de EU. Door de hoge rente zijn obligaties in Turkse lira aantrekkelijk. Bovendien zijn de overheidsfinanciën gezond. Het land heeft nog net een investment grade rating. De achillespees van de economie blijft het hoge tekort op de lopende rekening (voor 2014: 6 % van het bbp). Turkije is dan ook zeer afhankelijk van buitenlandse kapitaalstromen. Door het hoge renteverschil kunt u een positie nemen, maar beperk het gewicht van obligaties in lira tot 2 à 3 % van uw obligatieportefeuille. De Turkse lira blijft immers een uiterst volatiele munt.

### LOPENDE REKENING

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).

Lira meest volatiel, maar wel hersteld sinds begin 2014



### Besluit

Wie wenst te beleggen in obligaties van Oost-Europa kiest best voor een fonds. Naast een goede spreiding kan de fondsbeheerder het muntrisico ook actief beheren.

# Nieuwe steun voor de beurzen dankzij Japans en Europees herstelbeleid?

Na een correctie die duurde van medio september tot medio oktober zijn de meeste beursmarkten duidelijk opgeveerd. De Amerikaanse Standard and Poor's 500 index boekte andermaal een record (slotkoers op 26-11-2014). In economisch opzicht lijken de meest recente cijfers te wijzen op een versnelling van de wereldwijde economische groei tijdens de tweede jaarhelft.

## Is er een verbetering in het vooruitzicht voor de eurozone?

Volgens een eerste raming is het bruto binnenlands product<sup>1</sup> van de eurozone in het derde kwartaal toegenomen met 0,2 %, een weliswaar slappe groei, maar toch beter dan verwacht. Italië blijft behoren tot de 'slechtste leerlingen van de klas'. Voor het tweede opeenvolgende kwartaal laat het land immers een negatieve groei optekenen, waardoor het in een recessie zit.

## De OESO roept de Europese Centrale Bank op om haar monetair herstelbeleid te versterken

Terwijl de eurozone verder af te rekenen krijgt met een lage inflatie en een slappe groei, oppert de OESO<sup>2</sup> dat de Europese Centrale Bank nieuwe maatregelen moet nemen om de Europese economie extra zuurstof te geven. Beslissingen zoals de verlaging van de kortlopende rente tot 0,05 % en goedkope kredieten voor banken hebben immers nauwelijks impact gehad op het economisch klimaat van de eurozone. In vergelijking met de maatregelen die de voorbije jaren werden genomen in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk of Japan stelt dit alles weinig voor. De OESO adviseert dan ook dat de Centrale Bank overheidsobligaties opkoopt om de rentevoeten te doen dalen. Tot nu toe heeft Duitsland zich altijd tegen die maatregel verzet omdat het er een verdoken financiering van de staatsschuld in ziet.

## Het Japanse monetaire beleid wordt steeds soepeler

Om het land uit de recessie en de deflatie (prijsdalingen) te houden, hebben de Japanse eerste minister Abe en zijn regering in 2013 en 2014 diverse maatregelen genomen die bekend staan als 'de drie pijlen'. Met die maatregelen wilde de Japanse overheid enerzijds de inflatie verhogen, en anderzijds hoopte ze op een waardedaling van de yen. Die twee doelstellingen werden gehaald, want de inflatie

bedroeg in oktober 2,5 % op jaarbasis en de yen is op één jaar tijd 7 % goedkoper geworden in vergelijking met de euro (slotkoers 26-11). Dat recept leek te werken tot de beslissing werd genomen om de btw te verhogen van 5 tot 8 %. Die maatregel heeft het vertrouwen van de gezinnen aan het wankelen gebracht en de economie doen ontsporen. Het bruto binnenlands product is in het derde kwartaal afgenomen met 1,6 % (op jaarbasis) in vergelijking met het tweede, de grootste terugval sinds de tsunami van maart 2011. Tegen die achtergrond heeft de Bank of Japan besloten zijn jaarlijks programma om obligaties op te kopen, met 540 miljard euro te verhogen om de economie weer aan te zwengelen. Bovendien zal het pensioenfonds van de Japanse regering – het grootste ter wereld – zijn belegging in aandelen verdubbelen. Het fonds was hoofdzakelijk belegd in Japanse overheidsobligaties maar na deze transactie zou het aandeel daarvan moeten verminderen van 60 naar 35 %. Die gewijzigde strategie inzake de allocatie van activa zal de beurzen tijdens de eerstvolgende maanden aanzienlijk ondersteunen.

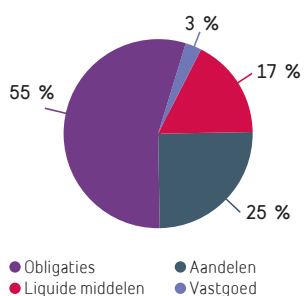
## We blijven de voorkeur geven aan aandelen

Ook al heeft het Internationaal Monetair Fonds zijn groeivooruitzichten neerwaarts bijgesteld (-0,2 procentpunt in 2015 wereldwijd), toch zet het herstel zich door, zij het slapjes en onregelmatig. Onze hypothese is dat de wereldwijde economische groei uiteindelijk geleidelijk zal aantrekken. Tegen die achtergrond gaat onze voorkeur nog steeds uit naar aandelen, die nog altijd redelijk gewaardeerd zijn in een periode van lage rentevoeten.

1. Bruto binnenlands product: een indicator van de economische rijkdom die elk jaar in een bepaald land wordt voortgebracht.

2. OESO: Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling.

Gematigde strategie (LIOA)



STOXX 600 - Europese aandelen

**Hoogrentende obligaties**

- + hogere rente
- + laag falingspercentage
- + gezonde balansen

**Obligaties van groei landen**

- + gezonde financiën
- + betere vooruitzichten voor de economische groei
- + hogere rente

**Farmasector**

- + gezonde balansen
- + vergrijzing van de bevolking

**Technologiesector**

- + groeipotentieel
- + aanzienlijke kasmiddelen voorhanden

**ONZE STRATEGIE**

Onze beleggingsstrategie is sinds vorige maand niet gewijzigd. Rekening houdend met de lage rentestand blijven we in onze diverse strategieën aandelen overwegen ten nadele van obligaties. Binnen het aandelengedeelte geven we nog altijd de voorkeur aan Europa, dat qua waardering (koers/winstverhouding van Shiller) tot 40 % minder duur is dan de VS. Wat onze sectorallocatie betreft binnen het aandelengedeelte, gaat onze voorkeur uit naar de farma- en de technologiesector. In het obligatiegedeelte moeten de interessantere rendementen gezocht worden bij de hoogrentende obligaties en bij de obligaties van de groei landen.

Uw beleggingsadviseur adviseert u graag over de samenstelling van uw referentieportefeuille die overeenstemt met uw beleggingsstrategie.



# Hoe beleggen bij een hogere volatiliteit op de markten?

Midden september werden beleggers zich er terug van bewust dat de financiële markten nu en dan een stevige correctie kennen. Is er reden tot paniek? En hoe kunt u best beleggen bij markten die in de toekomst allicht een hobbeliger parcours zullen afleggen?

## Turbulentie op de markten

Midden september kwam plots een einde aan de stijging van de aandelen en obligaties. De brede Europese aandelenmarkt zakte met een dikke 10 %. Vele beurzen over heel de wereld gingen mee onderuit. Ook bepaalde obligatiesegmenten zoals hoogrentende obligaties en groeiandobligaties hapten naar adem. We gaven toen de raad om niet halsoverkop te verkopen. Dat blijkt nu de juiste beslissing. Ondertussen is de rust op de markten immers weergekeerd.

## En wat nu?

We blijven bij Belfius (zie strategie p.4) geloven in het opwaarts potentieel van de beurzen en van bepaalde obligatiemarkten. Weliswaar met ongetwijfeld meer en felle tussentijdse correcties dan we de laatste jaren gewend waren. De forse winsten van de vorige jaren zijn waarschijnlijk verleden tijd. Maar met de volgende tips kunt u de komende jaren normaal nog mooie rendementen halen op uw beleggingen.

### → Beleg goed gespreid

Zorg voor een goede spreiding van uw portefeuille. Indien u in aandelen belegt, kan dit bijvoorbeeld door te beleggen in aandelenfondsen. De koers van een goed gespreid aandelenfonds is minder volatiel dan de koers van een individueel aandeel. Zorg er ook voor dat uw portefeuille goed gespreid is over verschillende regio's en sectoren. Ook voor obligaties is een goede spreiding essentieel. Zeker indien u belegt in bepaalde segmenten zoals hoogrentende obligaties en groeiandobligaties.

### → Stap gespreid in de tijd in

Uw aankopen spreiden in de tijd is belangrijk om koersschommelingen uit te vlakken. U weet immers nooit of u net op de top van de markt koopt of niet. Koopt u gespreid in de tijd, dan koopt u tegen gemiddelde koersen over een bepaalde periode. En dat komt uw rendement ten goede bij markten waarbij zich regelmatig correcties voordoen.

Ook bij obligaties zullen de prijzen de komende jaren allicht fluctueren als gevolg van rentestijgingen. Voor obligatiefondsen of gemengde fondsen die in aandelen en ook voor een deel in obligaties beleggen, is gespreid in de tijd beleggen dus momenteel ook een aanrader.

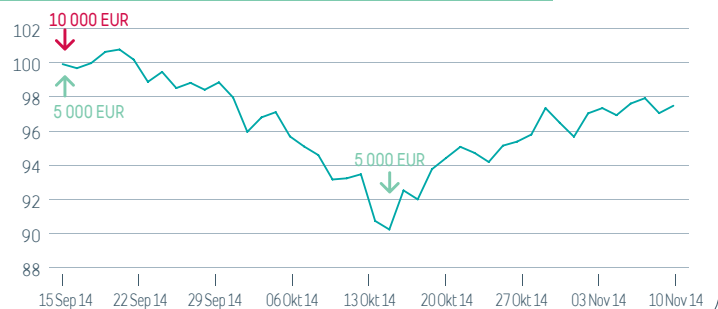
## **i** INTERESSANT OM TE WETEN

- U kunt bij Belfius via een beleggingsplan voor een bepaald bedrag met een bepaalde periodiciteit beleggen in fondsen.
- U kunt best regelmatig nagaan of de spreiding van uw vermogen over de verschillende activaklassen nog overeenstemt met uw initiële wensen. Waarden die te fel zijn gestegen kunt u allicht beter wat afbouwen. Deze winsten kunt u terug gespreid in de tijd te beleggen of u kunt kiezen voor de twee alternatieven hiernaast beschreven.

### VOORBEELD

Indien u 10 000 euro hebt belegd in de Europese beurs net voor de daling half september, kijkt u midden november nog altijd aan tegen een licht verlies van ongeveer 250 euro (of -2,5 %). Indien u dit bedrag zou gespreid hebben, namelijk 5 000 euro midden september en 5 000 euro midden oktober zou u midden november een winst hebben van ongeveer 250 euro (of +2,5 %).

### MSCI Europe (basis 100) tijdens de afgelopen correctie



Hebt u nog vragen?  
Uw financieel adviseur bij Belfius geeft u graag meer informatie.

### → Kies voor gestructureerde producten met kapitaalbescherming

Indien u in aandelen of fondsen wenst te beleggen, maar toch zeker wilt zijn dat u op een bepaalde datum minstens uw belegd kapitaal recupereert, dan kiest u best voor gestructureerde obligaties met kapitaalbescherming. Hierbij hangt het rendement af van de evolutie van een bepaalde beursindex of een korf van fondsen. En hebt u eens pech dat bij zo'n obligatie de onderliggende index negatief eindigt, dan is dit geen probleem. U krijgt sowieso uw belegd kapitaal terug op vervaldag. Bovendien hebt u niet veel opbrengst laten liggen indien u uw geld zou hebben belegd in een vastrentend product. De rente op vastrentende beleggingen staat immers ook historisch laag.

### → Kies voor fondsen die proberen koersdalingen te beperken

U kunt ook kiezen voor fondsen waarbij de beheerders proberen mooie rendementen te halen en koersdalingen te beperken. Dit gebeurt door bij gemengde fondsen het gewicht van aandelen en obligaties constant aan te passen in functie van de evolutie op de financiële markten. Bij een zware crisis op de markten kan er zelfs een groot deel van de portefeuille in cash belegd worden. Ook binnen het aandelen- en het obligatieliek wordt er constant gezocht naar een ideale verdeling. Bij dit soort fondsen is er ook een actief beheer van de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille. Dit biedt een enorm voordeel ten opzichte van gewone fondsen, zeker in de huidige omgeving van lage rentevoeten. Belfius biedt hiervoor eigen fondsen van Candriam aan maar ook fondsen van andere fondsbeheerders.

# Een belegger gaat nooit met pensioen

Om verschillende redenen denken veel senioren dat eenmaal op pensioen 'beleggen' niet meer voor hen is weggelegd. Daarom zetten ze zeer veel geld op een spaarrekening. We overlopen de drie belangrijkste misverstanden hierover.

## Geld brengt toch niets meer op ...

Door de soepele monetair politiek van de Europese Centrale Bank (ECB) staat de kortetermijnrente in euro op een historisch dieptepunt. Bijgevolg zijn ook de vergoedingen op spaarrekeningen vandaag de dag zeer laag.

Maar voor vastrentende oplossingen op een langere looptijd, zoals voor kasbons of termijrekeningen, ligt de rente niet veel hoger. Ook op langere looptijden is de rente vandaag historisch laag door de soepele monetair politiek van de ECB (zie grafiek). Deze situatie zal allicht nog een tijdje aanhouden door de zwakke economische groei. En wie weet gaat de rente nog verder dalen als de ECB nog extra maatregelen uit zijn hoed tovert.

Wie vandaag nog een mooi potentieel rendement wil halen, zal voor een deel van zijn vermogen voor oplossingen met een wat hoger risico moeten kiezen. Dit zijn bijvoorbeeld hoogrentende obligaties, obligaties in een vreemde munt of aandelen.

Hoeveel u van uw vermogen stopt in beleggingen met een hoger rendement hangt af van uw persoonlijke situatie, zoals uw beleggingshorizon, uw projecten en uw risicoappetijt. Een belangrijke vraag is hoeveel van uw vermogen u zeker nodig hebt als aanvulling bij uw pensioen.

## Ik wil mijn (klein)kinderen financieel helpen

Misschien wilt u een groot deel in cash aanhouden om aan uw (klein)kinderen te schenken. Toch kunt u ook fondsen of gestructureerde obligaties die u bewaart in uw effectendossier perfect overmaken aan uw kinderen via een gift of via een schenking bij de notaris.

Voor gestructureerde obligaties hoeft u dus niet te wachten tot deze op vervaldag komen om ze te schenken aan uw kinderen. En kijkt u op het moment van de schenking of gift voor bepaalde beleggingen aan tegen een klein verlies door een correctie op de financiële markten? Dat is niet noodzakelijk een probleem want uw kinderen kunnen deze effecten in hun portefeuille houden tot de markten terug herstellen.

## Mijn beleggingshorizon is te kort

Veel senioren kiezen voor hun spaarrekening omdat hun beleggingshorizon te kort is.

Maar de mensen worden alsmaar ouder. De huidige levensverwachting voor vrouwen is 83 jaar. Voor mannen is dit 78 jaar. Over tien jaar zal de gemiddelde levensverwachting nog wat hoger liggen. Indien u vandaag bijvoorbeeld 70 jaar bent is de kans ook vrij groot dat u de kaap van tachtig bereikt. U hebt dus allicht nog een langere beleggingshorizon voor u dan u denkt. Zelfs indien u in geval van nood direct over cash wenst te beschikken, kunt u altijd (een deel van) uw beleggingen verkopen.

Evolutie rente Belgische staatsobligaties op 5 jaar



## Besluit

Op latere leeftijd vandaag een groot deel van uw vermogen parkeren op een spaarrekening is niet aan te raden. De financieel adviseur van uw Belfius-kantoor kan samen met u bekijken welk deel van uw vermogen u op een wat langere termijn kunt beleggen met uitzicht op een hoger rendement.

# Vragen

## van onze lezers

→ E.V. uit Zellik

*Ik heb een brief gekregen dat een van de fondsen die ik bezit fuseert met een ander fonds. Waarom deze fusie en wat zijn de fiscale gevolgen ervan?*

**D**e fusie kadert in een strategische herziening van het fondsgamma van Candriam Investors Group met als doel de beleggers een gediversifieerd en innovatief gamma aan te bieden. De omloop in de fondsen die verdwijnen is bovendien te klein geworden om nog efficiënt en rendabel te beheren. Vaak zijn de beleggingsstrategieën van deze compartimenten minder aantrekkelijk, waardoor de raad van bestuur van het fonds het opportuun acht om deze compartimenten te fuseren om op die manier de beleggers betere investerings- en diversificatieopportunities aan te bieden.

Op het moment van de fusie moet u geen belastingen betalen. Zo is er geen beurstaks verschuldigd. Hebt u een obligatiefonds, dan blijft de roerende voorheffing op de meerwaarde wel van toepassing, maar die moet u pas betalen wanneer u het nieuwe fonds verkoopt.

→ A.D. uit Binche

*Waarom is de olieprijs de voorbije maanden gedaald? Is het verstandig om in oliewaarden te beleggen?*

**D**e daling van de olieprijs valt te verklaren door zowel de terugloop van de vraag als de toename van het aanbod. De vertraging van de Chinese economie, en van de wereldeconomie in het algemeen, doet de wereldwijde olievraag minder sterk toenemen. Het Internationaal Energieagentschap heeft voor de tweede keer dit jaar zijn groeiprognozes voor de wereldwijde vraag in 2014 en 2015 verlaagd. Het agentschap gaat uit van een toename van de olievraag met 700 000 vaten per dag in 2014 (tot 92,4 miljoen vaten per dag), wat 200 000 vaten minder is dan bij de vorige raming. Voor 2015 zal het verbruik stabiel blijven of zelfs ietwat afnemen. Langs aanbodzijde speelt niet alleen de snelle stijging mee van de productie van niet-conventionele olie (o.a. schalieolie) in de Verenigde Staten, maar ook de weigering van Saudi-Arabië (13 % van de wereldproductie in 2013) om zijn productie te verlagen, terwijl alle andere OPEC-landen op volle kracht produceren. In totaal is er een groot verschil tussen de wereldwijde productie en de wereldwijde vraag: het gaat momenteel om 6 miljoen vaten per dag (7 % van de dagelijkse productie), wat de prijzen naar beneden duwt. Die daling van de olieprijs heeft een gunstige invloed op de inflatie en op het beschikbare inkomen van de consumenten.

We mogen ervan uitgaan dat een langdurige prijsdaling van 25 % het wereldwijd bruto nationaal product met 0,5 procentpunten doet toenemen.

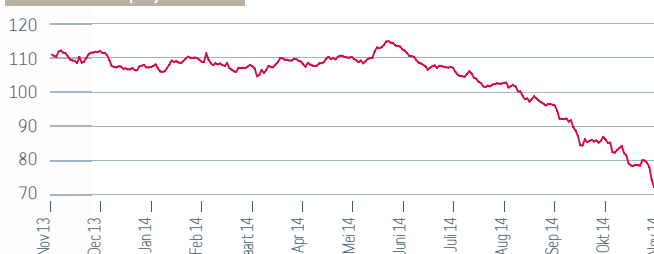
Is het dus verstandig om in oliewaarden te beleggen? Absoluut niet. Hoewel de sector het minder goed deed dan de markt en hij op basis van klassieke waarderingscriteria (dividendrendement, boekwaarde) goedkoop is geworden, raden we niet aan om hierin te investeren.

De terugval van de olieprijs doet de rentabiliteit van de oliebedrijven immers afnemen en vermindert vooral hun beschikbare cashflow (kasoverschotten na aftrek van investeringen), wat op termijn de groei van de investeringen en/of dividenden in gevaar kan brengen.

In het aandelengedeelte van onze referentieportefeuille hebben we het gewicht van de energiesector eind september dan ook verlaagd van 12 naar 8 %. Onze voorkeur gaat momenteel eerder uit naar de sectoren farma en technologie.



Evolutie olieprijs in USD



## → L.S. uit Bree

*Mijn vrouw en ik zijn van plan om een deel van onze gezamenlijke beleggingsportefeuille aan onze dochter over te maken via een gift. Deze gift zouden we later nog kunnen registreren. Kunt u daar meer informatie over geven?*

Schenkt u een deel van uw beleggingsportefeuille aan uw dochter via de notaris, dan betaalt u verplicht 3 % schenkingsrechten (in Wallonië 3,3 %, in Brussel 3 %) en notariskosten. Met een bankgift kunt u dat vermijden. Overlijdt een van u beiden binnen de drie jaar, dan moeten er bij een bankgift wel successierechten betaald worden op het deel geschonken door de overledene. In het geval een van u beiden na de gift ernstig ziek wordt en de kans op een overlijden binnen de drie jaar groot is, kan uw dochter wel het begeleidend document (pacte adjoint of de aangetekende brieven) bij de gift laten registreren tegen 3 % (3,3 % in Wallonië, 3 % in Brussel) bij het registratiekantoor. Daarmee zijn dan alle belastingen betaald. Het betalen van het schenkingsrecht maakt de schenking dus fiscaal definitief, waardoor er geen successierechten meer verschuldigd zijn bij overlijden binnen de drie jaar na de gift.

Toch is het niet altijd zo eenvoudig. Als u gehuwd bent *onder het wettelijk stelsel*, dan vallen de effecten in het gezamenlijke effectendossier immers vaak ook in de huwelijksgemeenschap. Hierin zit namelijk in vele gevallen het grootste gedeelte van het vermogen. Ook de beroepsinkomsten vallen daar bijvoorbeeld in. 'Eigen goederen' in het wettelijk stelsel zijn enkel de goederen die een van de echtgenoten al bezat vóór het huwelijk of die hij tijdens het huwelijk heeft gekregen of geërfd. Behoren de effecten die u schenkt tot het gemeenschappelijk vermogen, dan bent u dus elk voor de helft eigenaar van de effecten.

Maar omdat u de begeleidende documenten van de gift niet voor een deel kunt laten registreren, worden er wel registratierechten geheven op de *volledige waarde van de gift*. Dus ook op het deel waarvan de gezonde partner eigenaar is.

Om te vermijden dat u registratierechten betaalt op de volledige waarde kunt u de gift best opsplitsen en ervoor zorgen dat er voor elke verrichting een apart bewijsdocument bestaat. Hoe doet u dat best? Daarover kan de financieel adviseur van uw Belfius-kantoor u meer informatie geven.

Door de gift op te splitsen en slechts één van beide giften te laten registreren, betaalt u slechts op dat deel schenkingsrechten. Bij overlijden van de zieke partner binnen de drie jaar na de gift, betaalt u op de helft van het andere, niet-geregistreerde deel successierechten.

INTERESSANT  
OM TE WETEN

U betaalt rechten berekend op de waarde van de effecten uitgedrukt in euro op het moment van registratie. Deze kan dus hoger of lager zijn dan op het moment van de gift.



# Het beheer van onze pensioenspaarfondsen ... een tip van de sluier!

Bij Belfius Bank, als promotor, kunt u profiteren van de voordelen van pensioensparen via drie verschillende pensioenspaarfondsen. Hoe worden die fondsen beheerd? Een gesprek met de beheerders licht een tipje van de sluier op.

## Wat is het verschil tussen de drie pensioenspaarfondsen?

Het grote onderscheid ligt in de verdeling van de diverse activaklassen zoals obligaties, aandelen en cash. Hoe meer een fonds in aandelen belegt, hoe meer de koers kan schommelen, maar hoe hoger ook het potentieel rendement. Het potentieel rendement van aandelen ligt immers hoger dan dat van obligaties.

Bij **Belfius Pension Fund Low Equities, gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht**, is het neutrale gewicht van aandelen 30 %. Momenteel is dat 33 % omdat onze verwachtingen voor aandelen positief zijn. Een klant die belegt in dat fonds kiest vooral voor stabiliteit.

Bij **Belfius Pension Fund High Equities, gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht**, is het neutrale gewicht van aandelen 65 %. Momenteel beleggen we hier 65,8 % in aandelen. Klanten die in het fonds beleggen, mikken op een potentieel hoger rendement, maar zijn er zich ook van bewust dat de koers van het fonds sterker kan schommelen. Bij **Belfius Pension Fund Balanced Plus, gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht**, ligt het gewicht van aandelen hiertussen.

## Hoe kijken jullie terug op de prestaties dit jaar van de drie fondsen?

De resultaten voor dit jaar zijn meer dan behoorlijk. Aandelen kenden globaal gezien tot vandaag een goed jaar. Gedurende het hele jaar waren de drie fondsen overwogen in aandelen, wat het rendement ten goede kwam. Ook obligaties hebben mooie prestaties opgetekend. Binnen het obligatiegedeelte hebben we zowel geprofiteerd van de stijgende koersen van overheidsobligaties als van de spreiding naar hoogrentende obligaties.

## Welke strategische accenten worden er momenteel gelegd?

Onze strategische visie is nog altijd in het voordeel van risicovollere activaklassen, waaronder aandelen. De daling op de markt eind september lijkt ons overdreven op basis van de fundamentele cijfers. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) heeft weliswaar haar groeiverwachtingen voor de wereldeconomie in 2015 verlaagd van 4 naar 3,8 %, maar het economisch herstel zet zich daadwerkelijk door. De neerwaartse risico's aan ons macro-economisch scenario zijn toegenomen, maar het globaal positieve macro-economische scenario is niet gewijzigd en blijft positief. Daarenboven blijven de centrale banken inzetten op een soepel geldbeleid (door o.m. lage rentevoeten) om de economische groei een extra duw in de rug te geven.

De sterke troeven van aandelen zijn:

- een potentieel hoger dividendrendement in vergelijking met het couponrendement van het merendeel van obligaties;
- een verwachte winstgroei van zo'n 10 % in de eurozone voor de komende twaalf maanden;
- een relatief stabiele waardering (koers/winst) die globaal gezien nog altijd lager ligt dan het gemiddelde sinds 1991.

Op regionaal vlak verkiezen we aandelen uit de eurozone boven de Verenigde Staten. Eurozone-aandelen zijn immers aantrekkelijker gewaardeerd (tot 40 % goedkoper) en de potentieel hogere winstgroei pleit ook in hun voordeel. Voor de groei landen en Japan zijn we gematigd positief.

Binnen het obligatiegedeelte kiezen we voor een beperktere rentevoeligheid door voornamelijk te beleggen in kortlopende obligaties. We hebben een diversificatie naar onder meer obligaties met vlottende rente, hoogrentende en converteerbare obligaties.

## ASSETALLOCATIE

| Activaklasse | High Equities | Balanced Plus | Low Equities |
|--------------|---------------|---------------|--------------|
| Aandelen     | 65,8 %        | 51,5 %        | 33,0 %       |
| Obligaties   | 29,5 %        | 41,1 %        | 62,8 %       |
| Cash         | 4,7 %         | 7,4 %         | 4,2 %        |

Gewichten van de verschillende activaklassen op 3-11-2014

## Welke hoofddoelstellingen worden nagestreefd bij het beheer van de pensioenspaarfondsen?

We streven naar een sterke risicospreiding over en binnen de verschillende activaklassen om zo tot een goede risico/rendementsverhouding te komen. We kunnen onder meer beleggen in individuele aandelen, overheidsobligaties en bedrijfsobligaties van goede kwaliteit, maar ook in converteerbare en hoogrentende obligaties. Daarnaast hebben onze pensioenspaarfondsen naast een goede sectorale spreiding ook een ruime regionale diversificatie. We nemen daarbij niet enkel aandelen uit de eurozone en de VS op in de portefeuille, maar ook aandelen uit het Verenigd Koninkrijk, Japan en de groei landen. Door het geoptimaliseerde investeringsproces en het brede investeringsuniversum wordt een te grote risicoconcentratie vermeden. Een goede spreiding alleen is echter niet voldoende. Via actief beheer streven we naar toegevoegde waarde voor de belegger. Die kan worden bereikt via het continu zoeken naar marktopportunities. Zo hebben we bijvoorbeeld midden oktober geprofiteerd van de correctie op de financiële markten om onze posities in Italiaanse aandelen en obligaties te verhogen. Verder werken we met een 'high conviction'-aanpak. Dat betekent dat waarden waarin we sterk geloven een groter gewicht krijgen in de portefeuille.

## DOET U BIJ EEN ANDERE BANK AAN PENSIOENSPAREN VIA EEN FONDS?

Dan krijgt u 80 euro bij de overdracht van uw pensioenspaarrekening naar Belfius Bank. Ook de eventuele kosten voor de overdracht betalen we terug.

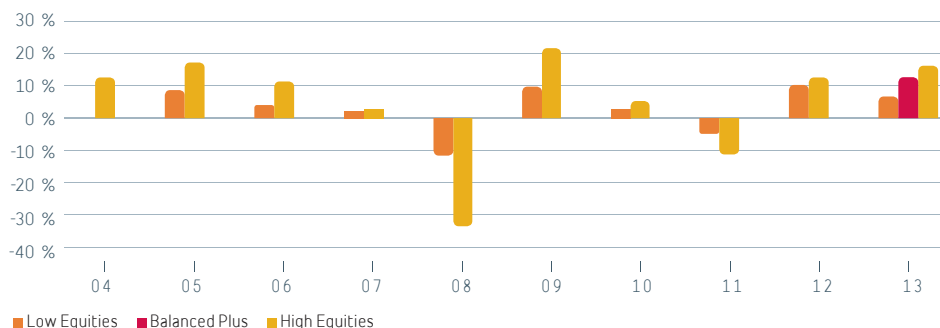
Op [www.belfius.be/overdrachtpensioensparen](http://www.belfius.be/overdrachtpensioensparen) leest u hoe u die overdracht kunt doen. Open daarna een pensioenspaarrekening bij Belfius met een doorlopende opdracht van minstens 50 euro per maand. De actie is geldig van 1-11-2014 tot en met 31-01-2015.

## HISTORISCHE RENDEMENTEN VOOR DE AFGELOPEN 10 KALENDERJAREN

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstige rendementen. Dit zijn op jaarbasis berekende rendementen in %, exclusief eenmalige instapkosten.

Valuta van de drie fondsen: EUR.

Lancering van de drie fondsen: Belfius Pension Fund Low Equities (\*): december 2004, Belfius Pension Fund Balanced Plus (\*): december 2012, Belfius Pension Fund High Equities (\*): november 1989.



|               | 2004   | 2005   | 2006   | 2007    | 2008    | 2009   | 2010   | 2011    | 2012   | 2013   |
|---------------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Low Equities  | 8,6 %  | 4,1 %  | 2,2 %  | -11,4 % | 9,7 %   | 2,8 %  | -4,9 % | 10,2 %  | 7,9 %  |        |
| Balanced Plus |        |        |        |         |         |        |        |         |        | 12,2 % |
| High Equities | 12,5 % | 17,1 % | 11,3 % | 3,0 %   | -32,7 % | 21,6 % | 5,4 %  | -11,0 % | 12,6 % | 16,1 % |

(\*) Gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht



Bent u geïnteresseerd in één van deze drie pensioenspaarfondsen bij Belfius? Intekenen kan via Belfius Direct Net of via uw Belfius-kantoor. Welke van de drie fondsen is het meest geschikt voor u? Of hebt u nog bijkomende vragen? Om u te helpen een welldoordachte keuze te maken kunt u terecht bij uw financieel adviseur van Belfius Bank.

## Zowel voor het aandelengedeelte als het obligatiegedeelte passen jullie een 'kern-satelliet'-benadering toe. Wat houdt dat precies in?

De kern vertegenwoordigt zowat 75 % van de portefeuille. Ze vertoont een sterke samenhang met de globale markt. Op basis van die stabiele kern kunnen we het risico ten opzichte van de financiële markten optimaal beheren. Het aantal transacties in het kerngedeelte is dan ook relatief beperkt. De satellieten vertegenwoordigen zowat 25 % van de portefeuille. Ze vertonen een beperktere samenhang met de globale markt. Met een actief beheer van dat gedeelte streven we naar een potentieel extra rendement. Het spreekt dan ook voor zich dat er in het satellietgedeelte meer transacties worden uitgevoerd en dat het risico ten opzichte van de kern iets hoger is.

## De rente staat momenteel bijzonder laag. Hoe en in welke mate houden jullie daar rekening mee?

De huidige rente is momenteel historisch laag. Indien er zich een rentestijging in de toekomst zou voordoen zou dit een negatieve impact hebben op de prijs van de obligaties in portefeuille. Hoe langer de resterende looptijd van een obligatie, hoe sterker dat effect zal zijn. We hebben daarom de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille in de drie fondsen gevoelig verkort: momenteel bedraagt de looptijd iets minder dan 4 jaar. Daarnaast hebben we de blootstelling aan overheidsobligaties, waarop we mooie meerwaarden hebben gerealiseerd, maar die momenteel een laag rendement bieden, ook verlaagd. Terwijl we het gewicht van risicovollere obligatiesegmenten, zoals bedrijfsobligaties en converteerbare obligaties, hebben verhoogd.

### Aanvullende inlichtingen voor de drie fondsen

#### Beleggingspolitiek:

Het fonds **Belfius Pension Fund High Equities**, gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht, belegt overwegend in aandelen en daarmee gelijk te stellen waarden. Hun gewicht kan echter een minderheid vertegenwoordigen of aanzienlijk verminderd worden volgens de verwachtingen van de beheerder betreffende de evolutie van de financiële markten en om het risico voor de belegger te verkleinen.

Het fonds **Belfius Pension Fund Low Equities**, gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht, belegt vooral in obligaties en daarmee gelijk te stellen waarden.

Het fonds **Belfius Pension Fund Balanced Plus**, gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht, belegt evenveel in aandelen als in obligaties, waarbij het obligatie- en het aandelengedeelte wel kan verminderd worden in functie van de marktomstandigheden.

Deze drie fondsen zijn gemeenschappelijke beleggingsfondsen naar Belgisch recht.

Overeenkomstig de wetgeving betreffende pensioenspaarfondsen:

- mogen ten hoogste 75 % van de in bezit zijnde activa worden geïnvesteerd in obligaties en andere schuldinstrumenten die op de kapitaalmarkt verhandelbaar zijn, in hypothecaire leningen en in gelddeposito's binnen de voorziene grenzen en modaliteiten;
- mogen ten hoogste 75 % van de in bezit zijnde activa rechtstreeks worden geïnvesteerd in aandelen en andere met aandelen gelijk te stellen waarden binnen de voorziene grenzen en modaliteiten;
- mogen ten hoogste 10 % van de tegoeden worden geïnvesteerd in contanten op een rekening in euro of in een munt van een lidstaat van de EER, bij een kredietinstelling die is erkend en wordt gecontroleerd door een toezichthoudende overheid van een lidstaat van de EER;
- mogen ten hoogste 20 % van de bovenvermelde beleggingen in een andere munt dan de euro uitgedrukt zijn.

Deze pensioenspaarfondsen zijn bestemd voor beleggers die hun vermogen op lange termijn willen diversifiëren en bereid zijn daarbij een risico te lopen dat eigen is aan de schommelingen van de financiële markten waarop het beleggingsbeleid gericht is. Gezien het specifieke belastingstelsel is het aangewezen om minstens tot op de leeftijd van 60 jaar in een pensioenspaarfonds te blijven.

#### Netto-inventariswaarde:

De netto-inventariswaarde van de drie fondsen wordt elke bankwerkdag gepubliceerd in de *Tijd en L'Echo*, alsook op [www.belfius.be/fondsen](http://www.belfius.be/fondsen). Het document *Essentiële Beleggersinformatie*, het prospectus en de meest recente periodieke verslagen van deze fondsen zijn gratis verkrijgbaar in het Nederlands en Frans in alle kantoren van Belfius Bank, dat de financiële dienstverlening verzekert en via [www.belfius.be/fondsen](http://www.belfius.be/fondsen).

**We raden u aan het document *Essentiële Beleggersinformatie* te lezen vooraleer de beslissing te nemen om te investeren.**

#### Fiscaliteit:

**Met de huidige fiscale regels geniet u een belastingvoordeel:** als u voor 940€ euro (fiscaal maximum voor inkomstenjaar 2014) stort, zal u in principe een belastingvermindering van 282 euro (30 %) genieten, nog te verhogen met de gemeentebelasting.

**Belasting aan het einde van het contract:** op uw 60e verjaardag (of 10 jaar na de opening indien de pensioenspaarrekening vanaf 55 jaar werd geopend) geniet u een voordelige eindbelasting, die berekend wordt op het opgebouwde kapitaal gekapitaliseerd tegen een forfaitaire rentevoet van 4,75 % (6,25 % voor stortingen van voor 01-01-1992). Het heffen van deze belasting verhindert u echter niet uw stortingen voort te zetten en in principe een belastingvermindering te genieten op deze stortingen tot het jaar waarin u 64 wordt. Op deze stortingen wordt u niet meer belast.

#### Kosten voor de belegger

- Instap: 3 % voor Belfius Pension Fund Low Equities en Pension Fund High Equities. Geen voor Belfius Pension Fund Balanced Plus.
- Beheer: 0,90 % per jaar voor Belfius Pension Fund Low Equities. 1,30 % per jaar voor Belfius Pension Fund Balanced Plus. Indien het rendement van het fonds op 31-12 van ieder jaar tegenover 31-12 van het voorafgaande jaar, negatief is, verbindt Belfius Bank zich ertoe om een bedrag aan het fonds uit te keren dat correspondeert met 0,50 % per jaar van de gemiddelde nettoactiva, te berekenen van dag tot dag (exclusief vergoedingen). 1,05 % per jaar voor Belfius Pension Fund High Equities.

Deze beheerskosten zijn maxima overeenkomstig het prospectus.

Meer informatie over de totale lopende kosten voor de drie fondsen vindt u in het document *Essentiële Beleggersinformatie*.

- Uitstap: Geen

Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - Tel. 02 222 11 11 - IBAN: BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCC BE BB - RPR Brussel BTW BE 0403.201.185 - FSMA nr. 019649 A.

1. Ontwerp programmawet beperkt het fiscaal maximumbedrag tot 940 euro voor inkomstenjaar 2014.

# Pensioensparen zonder instapkosten

Belfius Pension Fund Balanced Plus  
Gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht

Breng uw pensioenspaarrekening naar  
Belfius en krijg 80 euro cadeau.\*

Wij gaan  
100% voor  
**95%**  
tevreden  
klanten.

Meer info in uw kantoor of kijk op [belfius.be/pensioensparen](http://belfius.be/pensioensparen)

\* Deze actie is geldig tot en met 31-01-2015 voor de overdrachten van een pensioenspaarrekening waarbij u tevens een doorlopende spaaropdracht ingeeft van minstens 50 euro/maand. U kunt ook alles online in orde brengen en het ingevuld formulier 'Overdracht pensioensparen' via de post opsturen naar: Belfius Bank, Dienst Pensioensparen RT 14/7, Pachecolaan 44, 1000 Brussel. Raadpleeg voor meer info het reglement op [www.belfius.be/overdrachtpensioensparen](http://www.belfius.be/overdrachtpensioensparen).

Openbaar aanbod. Belfius Pension Fund Balanced Plus (gemeenschappelijk beleggingsfonds naar Belgisch recht) is een pensioenspaarfonds in de zin van artikel 142 van het KB van 04-03-2005. De productfiche, het prospectus, het document "Essentiële beleggersinformatie" en de meest recente periodieke verslagen zijn gratis verkrijgbaar in alle kantoren van Belfius Bank, dat de financiële dienstverlening verzekert en via [www.belfius.be](http://www.belfius.be), zowel in het Nederlands als in het Frans. **Raadpleeg de productfiche en het document "Essentiële beleggersinformatie" vooraleer de beslissing te nemen om te investeren.** Geen instapkosten, geen uitstapkosten, beheerskosten: 1,30% per jaar. Er bestaan retrocessie-akkoorden tussen Candriam en Belfius Bank. De belegger kan, indien hij dit wenst, hierover meer informatie bekomen, en dit op eenvoudige aanvraag. Het fonds belegt evenveel in aandelen als in obligaties, waarbij het obligatie- en aandelengedeelte kan verminderd worden i.f.v. de marktomstandigheden. Er worden u geen niet-recurrente kosten aangerekend. Als u voor 940<sup>1</sup> euro (inkomstenjaar 2014) intekent, zult u in principe een belastingvermindering van 282 euro (30%) genieten, nog te verhogen met de gemeentebelasting. Op uw 60<sup>e</sup> verjaardag (of 10 jaar na de opening indien de pensioenspaarrekening na 55 jaar werd geopend) geniet u een voordelige eindbelasting. De taks op het langetermijnsparen die op die datum geïnd wordt, gekapitaliseerd tegen een forfaitaire rentevoet van 4,75% (6,25% voor stortingen van voor 1-1-1992). Het heffen van deze belasting verhindert u echter niet uw stortingen voort te zetten en in principe een belastingvermindering te genieten op deze stortingen tot het jaar waarin u 64 wordt. Op deze stortingen wordt u niet meer belast.

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 - SPRB0188-2.

 **Belfius**  
Bank & Verzekeringen

1. Ontwerp programmawet beperkt het fiscaal maximumbedrag tot 940 euro voor inkomstenjaar 2014.