

Uw Beleggingen



februari 2014

FOCUS

De Japanse beurs
1 jaar na
Shinzo Abe

COACHING

Tapering ...
een wel heel
vreemd woord

FOCUS

→ **Belfius Plan:**
bundel alle expertise in één fonds!

Een geslaagde facelift!

Beste lezer

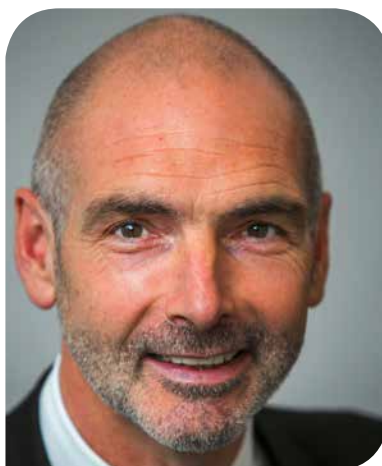
De tevredenheidsenquête van vorig jaar toonde aan dat jullie *Uw Beleggingen* erg appreciëren. Toch kwamen er een aantal verbeterpunten naar boven, waarop we besloten ons beleggingsblad in een nieuw inhoudelijk én grafisch kledje te steken. Maar wat vinden jullie nu eigenlijk van deze aanpassing? Een nieuwe bevraging drong zich op ...

En het resultaat mag er zeker zijn! 74 % van jullie is tevreden tot zeer tevreden over de inhoud van *Uw Beleggingen*. Bij de online lezers (via pc of tablet) halen we zelfs een tevredenheidsscore van 85 %! Ook de nieuwe lay-out wordt sterk geapprecieerd.

Uit de enquête blijkt vooral dat de bruikbaarheid van de nieuwsbrief er duidelijk op is vooruitgegaan. Al blijft er altijd wel ruimte voor verbetering en mogen sommige artikels nog toegankelijker, informatiever en bruikbaarder zijn. Een aandachtspunt waarmee we zeker rekening zullen houden in de toekomst! Zo zullen we nog meer kiezen voor didactische onderwerpen en nog meer de nadruk leggen op praktische beleggingstips en -tricks.

Jullie ervaren het vernieuwde papieren magazine als een absolute verbetering en appreciëren ook het online magazine sterk. Een opsteker voor ons om in de gekozen richting verder te gaan!

Veel leesplezier!



Jan Vergote - Hoofd van Investment Strategy

INHOUD

03

De Japanse beurs 1 jaar na Shinzo Abe

07

Tapering ... een wel heel vreemd woord

04

Beurzen verbleken, maar verwachtingen blijven positief

08

Vragen van onze lezers

06

De Turkse lira: in het oog van de storm ...

10

Belfius Plan: bundel alle expertise in één fonds!

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

Verantwoordelijke uitgever: Dirk Smet, 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. Voorwaarden geldig op 1-02-2014. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Concept & layout: www.chriscom.be

De Japanse beurs 1 jaar na Shinzo Abe

Bij het aantreden van premier Shinzo Abe kruipt Japan net uit zijn 3e recessie in 3 jaar. De export daalt, het gezinsverbruik ligt op apegapen en sinds het uiteenspatten van de vastgoedzeepbel begin 1990 zakt het land weg in deflatie¹. Hoe is de toestand er 1 jaar later?

De '3 pijlen' van Abe

Om het land uit de recessie te halen en de deflatie te bezweren, schiet Abe begin 2013 zijn eerste 2 pijlen af. De regering trekt 89,5 miljard euro uit voor economische herstelmaatregelen, waarvan de helft voor openbare werken. De Japanse Centrale Bank van haar kant koopt elke maand voor 58 miljard euro obligaties op (= kwantitatieve versoepeling) en injecteert dus bijna evenveel kapitaal in de economie als haar Amerikaanse tegenhanger, hoewel die economie dubbel zo groot is.

Deze maatregel heeft een tweeledig doel: enerzijds de inflatie zo snel mogelijk in de buurt van 2 % brengen en anderzijds de yen doen zakken. Een kwantitatieve versoepeling komt immers neer op het drukken van geld om het in de economie te pompen, wat inflatie veroorzaakt en dus gepaard gaat met een muntontwaarding. Het nieuwe monetair beleid van Japan is m.a.w. gericht op een structurele daling van de yen.

Deze maatregelen zijn dan wel positief voor de economie, maar negatief voor het begrotingstekort en de overheids-schuld, die liefst 245 % van het bruto binnenlands product bedraagt. Om de ontsporing van de overheidsfinanciën binnen de perken te houden, kondigde premier Abe in oktober 2013 een btw-verhoging aan van 5 naar 8 %, die ingaat op 1 april. Om de negatieve effecten op de consumptie te temperen, stelde hij een relanceplan van 40 miljard euro in het vooruitzicht. Zijn derde pijl: de directe investeringen aanzwengelen en het inkomen per inwoner



Japanse beurs blijft koopwaardig in 2014

De depreciatie van de yen en het inschik-kelijke monetair en fiscale beleid zullen de groei ondersteunen. Redenen genoeg dus om positief te blijven ten aanzien van de Japanse markt.

in 10 jaar tijd met 30 % doen stijgen. De reactie liet niet op zich wachten: de Nikkei 225, één van de sterindexen van de Japanse beurs, schoot in 2013 met 57 % de hoogte in en de yen verloor 27 % tegenover de euro.

Positief over de Japanse beurs

Het beleid van Shinzo Abe, Abenomics genoemd, begint zijn vruchten af te werpen. De economische activiteit sinds begin vorig jaar wettigt de hoop op een groei van 1,8 % in 2013 en 1,5 % in 2014 (bron: Belfius Research). Japan mag zich dus stilaan verheugen op een opwaartse spiraal van groei, volledige tewerkstelling en hogere fiscale ontvangsten. De daling van de yen zou een serieuze opsteker moeten vormen voor de concurrentiekracht van de grote ondernemingen (Canon, Honda, Toyota ...), wat het beste laat verhopen voor de bedrijfswinsten. De analisten verwachten trouwens dat de Nikkei 225 volgend jaar met 17 % zal stijgen, wat beter is dan de 10 % die voor de Amerikaanse markt wordt voorspeld (bron: FactSet). Dit maakt de Japanse beurs dus aantrekkelijk wat waardering en winstgroei betreft.

¹ Prijsdaling over een lange periode.

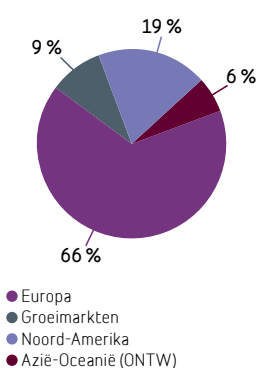
Evolutie van de yen en de Nikkei 225



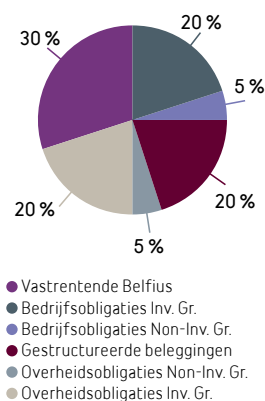
Beurzen verbleken, maar verwachtingen

Analisten nemen aan dat de westerse beurzen de winsten van vorig jaar niet opnieuw zullen behalen in 2014. Toch is er momenteel geen reden om de beurs de rug toe te keren en uw toevlucht te nemen tot risicoloze beleggingen. De economische cijfers in de VS, Japan en de eurozone beantwoorden immers nog steeds aan de verwachtingen. Uiteraard is niet alles rozegeur en maneschijn. Zo zal de Amerikaanse langetermijnrente verder stijgen en moet de toestand in de groeilanden en op de grondstoffenmarkten op de voet worden gevolgd. Hoe ziet onze beleggingsstrategie er in deze omstandigheden uit?

Aandelen - regioverdeling



Obligaties - verdeling per type emittent



Aandelen en/of obligaties?

We kiezen nog steeds aandelen boven obligaties, en wel om volgende redenen.

- Vorig jaar zette de gestage stijging van de westerse aandelenmarkten heel wat beleggers aan de focus te verleggen van obligaties naar aandelen. En aangezien massaal in obligaties is belegd tijdens de crisis van 2008/2009 en de rendementen nog historisch laag staan, zijn er nog ruime kapitalen beschikbaar om in aandelen te beleggen.
- Na die forse stijging – vooral in de VS – zijn aandelen niet spotgoedkoop meer, maar in vergelijking met obligaties blijven ze interessant geprijsd. Op dit ogenblik ligt het gemiddeld dividendrendement zelfs hoger dan het gemiddeld obligatierendement.
- Zoals de voorzitter van de Europese Centrale Bank (ECB) Mario Draghi onlangs verklaarde, blijven de centrale banken geld in de economie pompen, wat de aandelenmarkten uiteindelijk zal ondersteunen.
- De economie zal verder groeien, waardoor de bedrijfswinsten verder moeten kunnen aandijken. Zelfs bij stijgende koersen blijft het rendement aantrekkelijk.

Welke regio?

Europa

We schatten het potentieel van de Europese beurzen hoger in dan dat van de Amerikaanse, die al een mooie stijging achter de rug hebben, zodat hun waardering tegenover Europese aandelen hoger ligt. De koers/winstverhouding van Europese aandelen blijft nog altijd onder het gemiddelde op lange termijn. Als de wereldwijde conjunctuur meevalt, zoals we verwachten, zullen de bedrijfswinsten verder aantrekken.

Een belangrijke steun voor de Europese economie is het wegebben van de eurocrisis. Ierland en Spanje – en over afzienbare tijd wellicht ook Portugal – kunnen zich losmaken van het financieel infuus van het Internationaal Monetair Fonds en de EU. Daardoor is de langetermijnrente van de perifere landen licht gedaald en wordt het goedkoper om hun schulden te herfinancieren en de bedrijven krediet te geven.

Japan

Ook de Japanse aandelen beschikken nog over voldoende potentieel. De maatregelen van premier Shinzo Abe hebben hun doel niet gemist: de inflatie trok aan en de yen werd een pak goedkoper, waardoor de exportbedrijven het weer beter doen. Bovendien is de btw-verhoging een eerste stap naar de geleidelijke afbouw van het overheidstekort en moeten begeleidende maatregelen het remmend effect van de belastingverhoging tegengaan.

Groeilanden

Wat groeilandaandelen betreft, zijn we eerder gereserveerd. Heel wat kapitaal is terug naar de ontwikkelde markten gestroomd. Minder uitbundige groeivoorzichten – voor de grootste groeilanden ligt de tijd van ongeremde groei definitief achter ons – en de afbouw van de obligatieaankopen in de VS (dus het minder drukken van geld) maakten beleggingen in groeilanden minder gegeerd.

Toch verdienen groeilandaandelen een plaats in de beleggersportefeuille. Ook al is de economische groei gedaald, toch ligt het niveau nog ruim boven dat van de ontwikkelde landen. Bovendien zijn deze aandelen door de koersdaling gunstig geprijsd. Gezien de onzekerheid bij de beleggers over de verdere afbouw van het Amerikaanse stimulusprogramma wachten we voorlopig af om extra posities bij te kopen. In de aandelenportefeuille behouden we wel onze neutrale positie van 9 %.

Wat met obligaties?

De gouden periode van obligatiebeleggingen is duidelijk voorbij. In de lente van 2013 verwittigde de Amerikaanse Centrale Bank (Fed) dat ze de immense geldcreatie ooit zou afbouwen. Die aankondiging dwong de rente in Amerikaanse dollar omhoog – een stijging die de Europese rente gedeeltelijk volgde. Toen de Fed de maandelijkse obligatieaankoop in december met 10 miljard dollar verminderde tot 75 miljard, bleek deze beslissing al grotendeels in het renteniveau ingecalculeerd te zijn. Door de ruime voorsprong van de Amerikaanse economie op de Europese verwacht

blijven positief

men een stijging van de langetermijnrente in de VS. De Europese rente zal deze slechts gedeeltelijk volgen. De inflatie in de eurozone ligt immers ruim onder de 2 %-norm van de ECB, die de kortetermijnrente mogelijk nog zal verlagen tot de economie echt aantrekt. Wie op een spaarrekening belegt, verliest dus aan koopkracht.

Gezien de verwachte rente-evolutie houden we de gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille eerder kort. Om het rendement op te krikken, spreiden we over diverse obligatietypes, zoals converteerbare en hoogrentende obligaties, maar ook obligaties in vreemde munten. Groeilandobligaties in lokale munt krijgen een bescheiden plaats, ook al zijn meerdere van deze munten vorig jaar flink afgestraft en zijn de rentevoeten opgelopen. De meeste groeilanden beschikken immers over gunstige fundamenteën, zoals een relatief lage overheidsschuld en relatief hoge groei cijfers. Beleggingen in groeilanden behouden nog steeds hun potentieel op lange termijn.

Amerikaanse dollar in de spotlights

Als 2013 – met stijgingen t.o.v. de meeste munten – het jaar van de euro was, dan zou 2014 wel eens het jaar van de dollar kunnen worden. De betere economische toestand laat de Fed namelijk toe de soepele geldpolitiek stilaan te verminderen, terwijl de ECB op zoek moet naar bijkomende versoepelingsmaatregelen. Hierdoor zal het renteverval tussen Amerikaanse en Europese obligaties vergroten in het voordeel

van de dollar. Toch zal de ECB een goedkopere euro graag zien komen, want de exportgerichte Europese economie kan er enkel wel bij varen. Zolang de kortetermijnrente van de dollar echter niet stijgt t.o.v. die van de euro, is de kans op een snelle dollarstijging eerder beperkt.

Dividendrendement vs. obligatierendement



ONZE REFERENTIEPORTEFEUILLE

→ Aandelen nog steeds boven

Ook al zijn aandelen niet echt goedkoop meer, toch behouden ze een belangrijke plaats in de portefeuille. Dit betekent dat u ongeveer 34 % van uw portefeuille in aandelen mag beleggen tegenover het neutraal aandelen gewicht van 30 %. Zowel Japanse als Europese aandelen krijgen onze voorkeur. In Europa verkiezen we sterk innoverende bedrijven, maar ook bedrijven met een kleinere beurskapitalisatie. Daarnaast kiezen we voor bedrijven uit de farmacie- en technologiesector, waar ter wereld ze ook gevestigd zijn. Wel zijn we terughoudend tegenover de financiële sector. Dankzij ons gamma aandelenfondsen kunt u een goed gespreide aandelenportefeuille opbouwen, die regelmatig wordt aangepast aan de marktomstandigheden.

→ Voorzichtig met obligaties: spreiden blijft aangewezen

In onze referentieportefeuille wordt 56 % belegd in obligaties, iets minder dan het neutraal gewicht van 60 %, grotendeels in euro. Voor het grootste deel kiezen we voor de Volkslening, kasbons en gestructureerde beleggingen met kapitaalbescherming. Via deze laatste categorie kan nog een graantje worden meegepikt van de potentiële aandelenstijging. Voor bedrijfsobligaties van goede kwaliteit (*investment grade*) kunt u beleggen in individuele lijnen of een fonds. Wees wel realistisch in uw rendementsverwachtingen. De rente staat immers nog steeds zeer laag. Via spreiding in hoogrentende obligaties proberen we het totaal obligatierendement wat op te drijven. Daarom blijven we positief voor bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid (*high yield*). In de markt zijn nog heel wat liquiditeiten, waarvan een deel hogere rendementen opzoekt als diversificatie voor de lage rente van kwaliteitsbeleggingen. Ook behouden we het vertrouwen in obligaties van groeilanden met gezonde fundamenteën, uitgegeven in de lokale munten. Werk voor de twee laatste categorieën wel via een fonds, zodat u een optimale spreiding geniet.



De Turkse lira: in het oog van de storm ...

In 2013 besloten veel institutionele beleggers hun beleggingen in Turkse lira (TRL) van de hand te doen en in de plaats ervan bv. euro-obligaties te kopen. Vanwaar deze verkoopgolf? En wat mogen we nog verwachten van deze munt?

RENTEVERSCHIL BIEDT BESCHERMING TEGEN MUNTDALING

Stel: in mei 2013 tekende u in op een uitgifte in TRL op 3 jaar met een bruto coupon van 6,05 %. Na aftrek van de kosten hebt u een rendement van 5,68 %, terwijl een kasbon in euro op 3 jaar u een coupon van 1,20 % biedt. U kunt zelf op een eenvoudige manier berekenen hoeveel de TRL mag dalen zonder dat u verlies lijdt t.o.v. een belegging in de kasbon:

$$\rightarrow 5,68 \% - 1,20 \% = 4,48 \%$$

$$\rightarrow 4,48 \% \times 3 \text{ jaar} = 13 \%$$

Zelfs al zou de wisselkoers EUR/TRL in 2016 dus 13 % lager staan dan uw intekenkoers van mei 2013, dan hebt u nog hetzelfde rendement als bij de kasbon.

Economische en politieke omgeving

De afgelopen jaren doet Turkije het goed op economisch vlak. Voor 2014 wordt een groei van 4 à 5 % vooropgesteld. De overheidsfinanciën zijn op orde: de schuld bedraagt minder dan 40 % van het bruto binnenlands product (bbp) en ook het overheidstekort is beperkt. De banken zijn gezond en ratingbureaus Fitch en Moody's verhoogden de rating van het land tot *investment grade* (= goede kwaliteit).

Op politiek vlak krijgt de regering echter steeds meer af te rekenen met protesten tegen haar beleid, wat nefast is voor de munt. Daarnaast is die het slachtoffer van een internationale beweging waarbij beleggers uitgaan van een rentestijging in de ontwikkelde landen (vooral de VS). Voeg daarbij de vrees voor een groeivertraging in sommige groeilanden (bv. China) en grote beleggers bouwen hun posities in groeilandbeleggingen af ten voordele van de ontwikkelde landen.

Kapitaalstromen

Als een land meer in- dan uitvoert, is dat een risicofactor voor de munt. Turkije kampt al jaren met een aanzienlijk tekort op de lopende rekening (7 % van het bbp). Om dat tekort te financieren, moet het buitenlandse kapitaal aantrekken en dus een aantrekkelijke rente betalen. Het extra rendement voor u als belegger – in vergelijking met een belegging in euro – geeft u een zekere bescherming tegen een muntval.

Waardering

Het is zeer moeilijk in te schatten of een munt goedkoop of duur gewaardeerd is. Een hulpmiddel is de 'Big Mac'-index¹, een vergelijking van de prijs van een Big Mac-hamburger in verschillende landen. In januari kostte hij 4,62 USD in de VS. In Turkije werd 8,5 TRL betaald of 3,76 USD, wat betekent dat de munt ongeveer 20 % te goedkoop was.

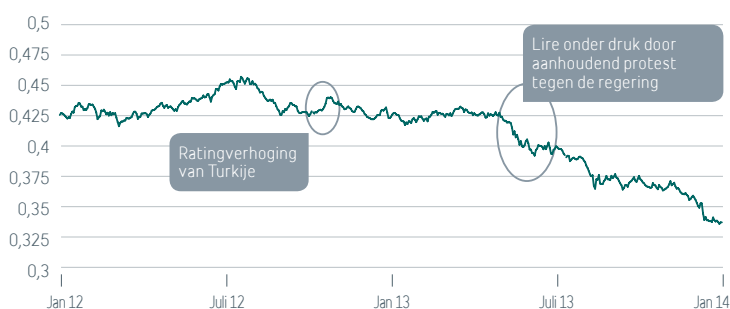
Vooruitzichten

Op korte termijn kan de TRL het nog moeilijk hebben. Beleggers gaan er immers vanuit dat de Amerikaanse rente dit jaar kan stijgen, wat groeilandbeleggingen minder aantrekkelijk maakt. Vooral de groeilanden met een aanzienlijk tekort op de lopende rekening, zoals Turkije, waren de voorbije maanden slachtoffer van de verkoop van groeilandmunten.

Ook in het verleden heeft de TRL een bewogen parcours afgelegd. Daarom raadden we steeds aan het obligatiegewicht in de munt te beperken tot 2 à 3 % van uw portefeuille. Toch mogen we niet vergeten dat deze obligaties een aantrekkelijke coupon bieden en dat de munt in de toekomst terug kan aantrekken gezien de vrij gezonde economische situatie. Bovendien is de Europese verankering een extra stimulans voor verdere hervormingen ter ondersteuning van de munt.

¹ Deze index werd in 1986 door het weekblad *The Economist* bedacht als illustratie van de theorie van de koopkrachtpariteit. Die theorie stelt dat identieke goederen overal even duur zouden moeten zijn en dat prijsverschillen het gevolg zijn van een onder- of overwaardering van de munt.

Evolutie van de Turkse lira (uitgedrukt in TRL/EUR)



Conclusie

Hebt u obligaties in TRL, wees dan geduldig. Ze bieden immers een mooie coupon en op termijn kan de munt wat herstellen. Wilt u een positie in TRL opbouwen, dan kunt u die momenteel vrij goedkoop aankopen. Weet wel dat de koers nog stevige bokkesprongen kan maken en beperk het gewicht tot maximaal 3 % van uw obligatieportefeuille.

Tapering ... een wel heel vreemd woord

De voorbije maanden waren de financiële markten in de ban van één vraag: hoe snel zal de Amerikaanse Centrale Bank (Fed) haar obligatieaankopen afbouwen of kortweg *taperen*? Een deel van het antwoord kennen we ondertussen ... Maar waarom is de Fed eigenlijk ooit gestart met dat aankoopprogramma?

Even terug in de tijd

Zeven jaar geleden brak de *subprime*-crisis uit en veroorzaakte op haar beurt een wereldwijde economische crisis. Oorzaak? Het monetair beleid van de VS tussen 2000 en juni 2003, waarbij de Fed zijn basisrente¹ (= kortlopende rente) van 6,5 tot 1 % verlaagde. De mogelijkheid om goedkoop schulden te maken, kwam ten goede aan de ontwikkeling van de zogenaamde *subprime*-kredieten², toegestaan voor een looptijd van 30 jaar en in de meeste gevallen met een na 2 jaar herzienbare rente.

In 2004 draaide de Amerikaanse economie terug op volle toeren en besloot de Fed de kortlopende rente weer op te trekken, van 1 % in 2004 tot 5,25 % in 2006. Daardoor werden heel wat Amerikaanse gezinnen geconfronteerd met hogere rentevoeten. Het aantal kredietnemers dat zijn hypothecaire lening niet kon terugbetalen, nam toe. Bovendien hadden heel wat financiële instellingen buiten de VS *subprime*-kredieten verpakt als obligaties aangekocht om een graantje mee te pikken van de hogere rente. Doordat de markt ineenstuikte, daalden de obligatiekoersen pijlsnel en was de wereldwijde economische en financiële crisis een feit.

Fed schiet in actie

Om de ineenstorting van het financieel systeem tegen te gaan, verlaagde de Fed de basisrente van 5,25 % in september 2007 tot een marge tussen 0 en 0,25 % in december 2008. Om de economie meer te stimuleren, besloot hij in 2009 om aan de vastgoedmarkt gelinkte obligaties en overheidsobligaties op te kopen. Daarmee beoogde hij een tweeledig doel, nl. de daling van de langetermijnrente en de stimulatie van de economische groei door de injectie van liquide middelen in de economie. Die operaties werden verscheidene keren verlengd en dat noemen we 'kwantitatieve versoepeling' of *quantitative easing* in het Engels, afgekort tot QE.

Wat nu?

Het plan van de Fed lukte. De Amerikaanse economie veerde op, de werkloosheid daalde en de vastgoedmarkt herpakte zich duidelijk. De tienjaarsrente, die begin 2010 nog 3,83 % bedroeg, daalde in juli 2012 tot een dieptepunt van 1,39 %.

In mei 2013 maakte de voorzitter van de Fed voor het eerst gewag van een mogelijke vermindering van het bedrag van de door hem opgekochte langetermijnobligaties. Op 18 december kondigde hij een vertraging aan van het aankooptempo van die obligaties, van 85 tot 75 miljard dollar per maand. Dat is wat de financiële markten *tapering* noemen. Die vertraging van het aankooptempo heeft gezorgd voor een stijging van de Amerikaanse tienjaarsrente van 2 tot 2,86 % sinds eind mei 2013.



WAT IS EEN KWANTITATIEVE VERSOEPELING ?

De centrale bank overlaadt de banken met liquiditeiten en koopt privé- of overheidsobligaties op de markt om de rentevoeten te doen zakken. Ze financiert die aankoopverrichtingen met geld dat ze laat drukken, waardoor de geldhoeveelheid aanzwelt.

Evolutie van de Amerikaanse tienjaarsrente



¹ De basis- of beleidsrente is de door een centrale bank vastgelegde rentevoet waartegen die centrale bank kortlopende kredieten toestaat aan commerciële banken.

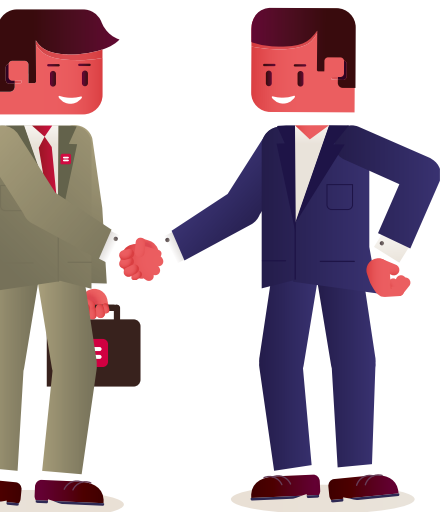
² Deze categorie van hypothecaire kredieten heeft betrekking op kredietnemers met de minst goede solvabiliteit.



De voorbije weken berichtte de financiële pers uitvoerig over de mogelijke gevolgen van de *tapering* op de korte- en de langetermijnrente, alsook op de beurzen. Meer hierover in ons volgend nummer!

Vragen

van onze lezers



→ K.W. uit Aalst

"Ik wil een regelmatig inkomen uit mijn beleggingen. Kies ik dan best voor een fonds met uitkering via een coupon? Of is een fonds dat zijn opbrengsten kapitaliseert ook geschikt?"

VOORBEELD

U belegt 10 000 EUR in een aandelenfonds bij Belfius, met een verondersteld jaarlijks rendement van 7 %. De distributieve versie keert na elk jaar een coupon van 2,7 % van de waarde van het fonds uit. Bij een verkoop van uw fonds na 2 jaar houdt u bij de kapitalisatieversie netto al meer over dan bij de distributieve versie, namelijk 11 336 EUR t.o.v. 11 281 EUR (een verschil van 55 EUR). De komende jaren wordt dit verschil alleen maar groter.

Een inkomen uit een fonds kunt u enerzijds bekomen door een uitkering via coupon (distributiefonds) en anderzijds door de regelmatige verkoop van deelbewijzen van het fonds. Het aantal deelbewijzen dat u verkoopt, stemt u af op het benodigde inkomen. Hiervoor is een kapitalisatiefonds (herbelegt alle inkomsten in het fonds) zeer geschikt. Bovendien biedt het volgende voordelen:

- 1) bij een mindere prestatie van het fonds kunt u minder of zelfs geen deelbewijzen verkopen. Zo vermijdt u wat bij een distributiefonds wel mogelijk is, nl. dat u een deel van het oorspronkelijk belegd kapitaal van uw fonds via de coupon onbedoeld opneemt;
- 2) met de huidige regels is het op fiscaal vlak meestal interessanter dan een distributiefonds.

Het is namelijk zo dat u op de coupon van een distributiefonds 25 % roerende voorheffing (RV) betaalt, terwijl u bij een kapitalisatiefonds een beurstaks van 1 % (met een maximum van 1 500 euro) betaalt op de verkoopprijs van de deelbewijzen. De RV van 25 % op de eventuele meerwaarde van fondsen die voor minstens 25 % beleggen in schuldinstrumenten (cash, obligaties, termijnrekeningen), geldt zowel voor een kapitalisatie- als voor een distributiefonds. Deze belasting is wel beperkt tot het gedeelte schuldinstrumenten in de portefeuille van het fonds. Bij een langere beleggingshorizon weegt de taks van 1 % bij een kapitalisatieversie meestal niet op tegen de belasting van 25 % op de uitgekeerde coupon bij een distributieve versie.

Daarom zijn kapitalisatiefondsen vanuit fiscaal oogpunt meestal te verkiezen. Obligatiefondsen zijn echter een uitzondering: er wordt immers zowel op de ganse meerwaarde als op de volledige coupon 25 % RV aangerekend. Via de distributieve versie spaart u dan de beurstaks van 1 % uit.

Opgelet: Belgische gemeenschappelijke beleggingsfondsen (zonder rechtspersoonlijkheid) zijn momenteel niet onderworpen aan de RV op de meerwaarde, noch aan de beurstaks bij verkoop.



Een kapitalisatiefonds wordt sneller fiscaal interessanter dan een distributiefonds, naarmate:

- het minder schuldvorderingen in portefeuille heeft;
- het distributiefonds een hogere coupon uitkeert;
- het rendement bij beide fondsen hoger ligt.



MEER INFO

Uw financieel adviseur in uw Belfius-kantoor kan u hierover meer informatie geven.

→ P. D. uit Ieper

"In juni 2013 tekende ik in op een obligatie op 8 jaar met kapitaalbescherming. De waarde ervan op vervaldag is gekoppeld aan de prestaties van 4 onderliggende fondsen. Begin november noteerde de obligatie onder de 100 %, terwijl de onderliggende fondsen toch in waarde waren gestegen. Hoe verklaart u dat?"

Vragen n.a.v. het webinar over converteerbare obligaties



In het verlengde van de Belfius Financial Academy – met sessies op verschillende plaatsen in het land – organiseerde Belfius op 5-12-2013 een webinar of online seminarie over converteerbare obligaties, dat kon worden gevolgd via pc of tablet. Samen met de beheerder van een fonds van converteerbare obligaties bekeken we de voornaamste kenmerken van deze obligatiesoort, die een ondergrens heeft als de beurzen dalen en tegelijkertijd een opwaarts potentieel geniet als de aandelenkoersen stijgen.

Tijdens het webinar konden de internauten ons rechtstreeks vragen stellen. Sommige vragen hebben we meteen of achteraf beantwoord; andere vragen krijgen hieronder een antwoord. In de loop van het jaar volgen trouwens nog meer webinars. Schrijf u zeker in!

"Wat is de minimuminleg voor een converteerbare obligatie?"

Er is geen minimumbedrag via een fonds. Elk bedrag komt m.a.w. in aanmerking. Wilt u geregeld kleine bedragen beleggen, dan bestaat er een zeer soepele mogelijkheid die uw financieel adviseur u graag uitlegt tijdens een individueel gesprek in uw kantoor.

"Kan ik periodiek inkomsten ontvangen via een fonds?"

Ja, als u opteert voor de versie met winstuitkering. In het geval van de uitbetaling van een coupon ontvangt de houder bruto inkomsten, waarop wel nog de roerende voorheffing van 25 % in mindering moet worden gebracht.

"Hoe zit het met de fiscaliteit?"

De houders van een fonds moeten roerende voorheffing betalen op de dividenden. Levert de verkoop een meerwaarde op, dan is ook daar 25 % roerende voorheffing plus 1 % beurstaks (kapitalisatieversie) op verschuldigd.

"Welk deel van de portefeuille kunnen we erin beleggen?"

Diversificatie is steeds belangrijk. In dat verband kan voor de dynamische belegger 5 tot 6 % van het obligatiegedeelte van de portefeuille naar converteerbare obligaties gaan. Uw financieel adviseur bekijkt samen met u hoe u uw portefeuille best samenstelt of herschikt als u hierin wilt beleggen.

Om de koersevolutie van deze obligatie te begrijpen, moeten we de samenstelling ervan bekijken:

- een vastrentend gedeelte dat kapitaalbescherming biedt na 8 jaar en ongeveer 90 % van uw obligatie uitmaakt;
- de opties op de 4 onderliggende fondsen die beleggen in aandelen en obligaties, en die u de mogelijkheid bieden om te profiteren van de stijging van deze fondsen. Dit deel is ongeveer 10 % van uw obligatie.

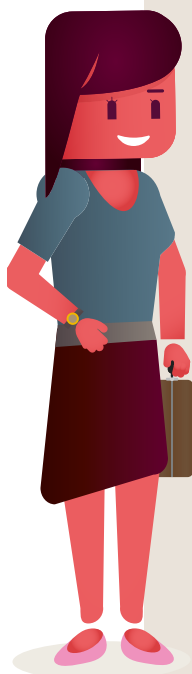
Als gevolg van de aankondiging van de Amerikaanse Centrale Bank (Fed) om haar inkoopbeleid van obligaties te beperken, steeg de marktrente bij de start van uw obligatie (juni 2013). De risicovrije rente (swap-rente in euro) op 8 jaar begon toen te stijgen: van 1,6 % op 14-06-2013 naar 2,1 % op 10-09-2013. Nadien is de rente terug lichtjes gezakt, hoewel ze nog altijd op een hoger niveau staat dan bij de lancering van uw obligatie.

Impact op waarde vastrentend gedeelte

De notering onder de 100 % was vooral te wijten aan de waardedaling van het vastrentend gedeelte. Door de nog lange looptijd van uw obligatie net na de start ervan en de daarmee gepaard gaande hoge rentegevoeligheid, had de rentestijging in juni 2013 een grote negatieve impact op de waarde van het - belangrijk - vastrentend gedeelte.

Impact op waarde opties

De rentestijging in juni had tijdelijk ook een negatieve impact op de aandelen- en obligatiemarkten, waardoor de waarde van de 4 onderliggende fondsen ook even daalde en bijgevolg de waarde van de opties op deze fondsen. Nadien konden de koersen terug herstellen, vooral door de sterke klim van de beurzen in het najaar van 2013, die echter weinig gevolgen had voor de koers van uw obligatie.



AANDACHTSPUNT

De impact van de gestegen rente op de koers van uw obligatie is slechts tijdelijk. Zo noteerde ze begin januari alweer boven de 100 %. Bovendien geniet u op vervaldag sowieso kapitaalbescherming, eventueel aangevuld met een extra meerwaarde in functie van de prestaties van de 4 onderliggende fondsen.



Zie ook de vraag op pagina 8 voor meer info over de meest interessante keuze op fiscaal vlak: een kapitalisatie- of distributieve versie van het fonds.

Belfius Plan:

bundel alle expertise in één fonds!

Via Belfius Plan investeert u in obligaties én aandelen, met een valscherp erbovenop. Erin beleggen kan via de compartimenten Low, Medium en High, elk met een eigen potentieel rendement en schommelingsgraad. Samen met Koen Maes, beheerder van Belfius Plan, gaan we na hoe het fonds wordt beheerd en wat de belangrijkste troeven zijn.

KOEN MAES IN EEN NOTENDOP

Na zijn studies Toegepaste Economische Wetenschappen aan de KU Leuven startte Koen Maes in 1991 in de *Dealing Room* van Bacob. In 1997 werd hij verantwoordelijk voor het beheer van Privé Cliënteel bij Cordius Asset Management en sinds 2009 is hij verantwoordelijk voor Asset Allocatie bij vermogensbeheerder Dexia Asset Management. Dat houdt in dat hij met zijn team van specialisten de strategie over de verschillende activaklassen bepaalt.

Wat maakt Belfius Plan Low, Medium en High zo uniek?

Koen Maes: Bij traditionele beleggingsfondsen moet de klant de schommelingen van de verschillende beleggingen aanvaarden. Zo moet hij bij een daling van de markten soms belangrijke verliezen incasseren. Iedereen herinnert zich de grote beurscrisis in 2008, waarbij ook goed gespreide portefeuilles van aandelen en obligaties tijdelijk aanzienlijke verliezen leden. Met Belfius Plan gaan we er juist alles aan doen om die schommelingen in extreme omstandigheden te beperken.

Sinds 2010 bouwen we de nodige voorzichtigheid in en is het doel van het fonds meer gericht op kapitaalbehoud. Naarmate de onzekerheid en de volatiliteit op de financiële markten toenemen, zal het gewicht in aandelen, obligaties en andere activaklassen worden verminderd ten voordele van cash. Dat gebeurt via een intern ontwikkeld model, gebaseerd op de rendementen van het verleden, de recente prestatie van het fonds, de volatiliteit en de correlatie van de markt.

Wat zijn de andere belangrijke voordelen van Belfius Plan?

Voor mij zijn dat de zeer ruime spreiding en het actief beheer.

→ Zeer ruime spreiding

Belfius Plan is een 'dakfonds': het belegt in andere fondsen beheerd door de vermogensbeheerder Dexia Asset Management (DAM). Ze kunnen beleggen in aandelen of obligaties van ontwikkelde en

groeilanden, en in hoogrentende en converteerbare obligaties. Zelfs alternatieve beleggingsfondsen maken een beperkt deel uit van de portefeuille. Zo wordt een optimale spreiding verzekerd, waardoor de impact van marktschommelingen op de portefeuille normaal gezien beperkter is. Bovendien kan de klant beroep doen op de expertise van de beheerders van de onderliggende fondsen.

→ Actief beheer

Om in te spelen op de vooruitzichten van de financiële markten, kunnen we het gewicht in de verschillende activaklassen bij Belfius Plan sterk wijzigen. Zo kunnen we onze blootstelling aan risicovollere activaklassen volledig afbouwen bij slechte vooruitzichten of wanneer het model dit aangeeft. Ook de regionale spreiding wordt dynamisch beheerd. Momenteel zijn we positief over de eurozone en Japan, en overwegen we die regio's in het aandelengedeelte van het fonds. Daarnaast wordt ook het gewicht van de verschillende obligaties binnen het obligatiegedeelte aangepast op basis van de vooruitzichten van de verschillende soorten obligaties. We menen bv. dat de hoogrentende bedrijfsobligaties een goed potentieel hebben.

Wat zijn de aandachtspunten van het fonds?

Zoals reeds vermeld ligt het accent sinds 2010 op kapitaalbehoud en bouwen we de nodige voorzichtigheid in. Daardoor kan het fonds bij een herstel van de markt tijdelijk achterblijven t.o.v. traditionele gemengde fondsen. Na een sterke beursdaling wordt het aandelengewicht slechts geleidelijk aan opgetrokken op het moment dat de beurzen al wat aan het herstellen zijn. Dat is eveneens het geval binnen het obligatiegedeelte. De opbouw van de blootstelling aan de obligatiemarkten zal bij een herneming van deze markten slechts geleidelijk aan gebeuren.

Het ultieme doel van de voorzichtige benadering in beheer is op lange termijn een mooi resultaat neer te zetten met beperkte neerwaartse schommelingen onderweg.

Wat is het verschil tussen de drie compartimenten?

Via Belfius Plan Low kiest de belegger vooral voor de veiligheid van obligaties (neutraal aandelengewicht van 30 %). Bovendien bouwen we onze risicovollere posities in het Low-profiel in tijden van grotere volatiliteit sneller af dan in het Medium- of High-profiel. Met Belfius Plan High kiest de belegger voornamelijk voor een grotere blootstelling aan aandelen (neutraal aandelengewicht van 70 %). Belfius Plan Medium is uitstekend geschikt voor een belegger die niet helemaal risicoavers is, maar toch niet teveel blootstelling aan de aandelenmarkten wil (neutraal aandelengewicht van 50 %).

Welk compartiment de belegger het best kiest, hangt af van zijn risicoappetijt en beleggingshorizon.

In de praktijk

Tijdens de zomer van 2011 bereikte de Europese schulden crisis haar hoogtepunt en gingen de beurzen fors achteruit. We bouwden toen op korte tijd het aandelengewicht in de portefeuille af en konden een grote koersdaling vermijden. In die periode (van 1-07 tot 22-09-2011) daalde de koers van Belfius Plan Low, Medium en High met respectievelijk ongeveer 3, 6 en 8 %, terwijl bijvoorbeeld de Europese beurzen met meer dan 20 % daalden.

Hoe presteerde het fonds in 2013?

Al onze risicoprofielen behaalden een positief rendement met een beperkte koersschommeling. Met uitzondering van de groei landen presteerden de aandelenmarkten heel goed. We zagen bovendien een grotere volatiliteit in de markten. Na een sterk jaarbegin kenden de beurzen in mei en juni een forse correctie (daling tot -15 %). Van de zomer maanden tot november zagen we opnieuw een mooie prestatie, om dan een terugval te kennen in de eerste weken van december.

De obligatiemarkten vertoonden een gemengd beeld. Obligaties van goede kwaliteit konden in Europa onder impuls van de zuiderse landen nog licht positieve resultaten optekenen, terwijl de rendementen in de kernlanden negatief waren. Zowel in de VS als in de groei landen deed kwaliteitspapier het slecht door de rentestijging in de VS – grotendeels gevolgd in de rest van de wereld – en de verzwakking van bijna alle munten t.o.v. de euro.

Positief voor de inventariswaarde in 2013

- Goed presterende aandelen en een vrij hoog aandelengewicht.
- Overweging van Europa en Japan binnen het aandelengedeelte.
- Overweging van hoogrentende en converteerbare obligaties.
- Beperkte negatieve impact van de rentestijging op de koers van het fonds door de beperkte gemiddelde looptijd van de obligatieportefeuille.

Negatief voor de inventariswaarde in 2013

- Zeer moeilijk jaar voor grondstoffen.
- Waardedaling van de meeste deviezen t.o.v. de euro.
- Negatief jaarresultaat voor de groei landen (zowel obligaties als aandelen) en sterke daling voor de verschillende munten.
- Negatieve impact van de rentestijging vanaf mei op alle obligaties in de portefeuille.

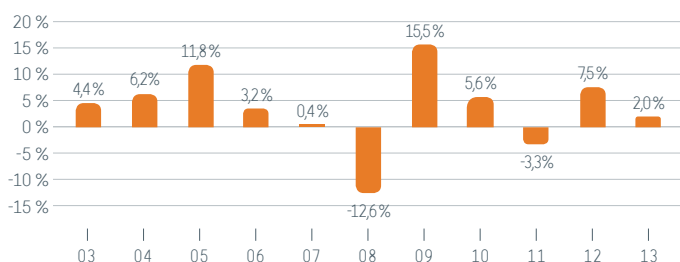
In 2013 kon Belfius Plan volgend rendement neerzetten:

- Belfius Plan Low: +2 %
- Belfius Plan Medium: +4,7 %
- Belfius Plan High: +7,7 %

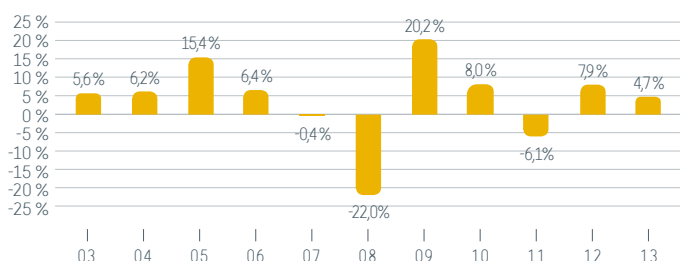
HISTORISCHE RENDEMENTEN

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstige rendementen. Dit zijn op jaarbasis berekende resultaten, exclusief eenmalige instapkosten. Jaar van oprichting van de drie fondsen: 1998. Valuta van de drie fondsen: EUR.

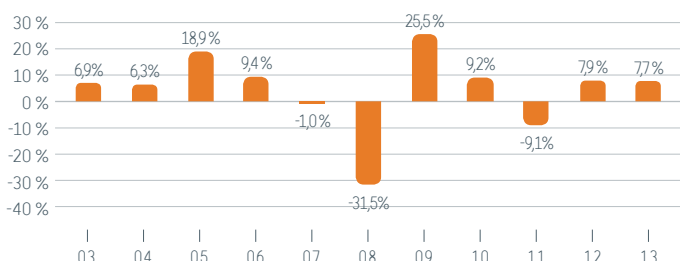
Belfius Plan Low



Belfius Plan Medium



Belfius Plan High



Bent u geïnteresseerd in één van de compartimenten van Belfius Plan? Intekenen kan via Belfius Direct Net of via uw Belfius-kantoor. Indien u nog bijkomende vragen hebt, kunt u terecht bij uw financieel adviseur.

Belfius Plan Low, Medium en High zijn gemeenschappelijke beleggingsfondsen naar Belgisch recht. De fondsen beleggen in Instellingen voor Collectieve Beleggingen (ICB's) uit het Belfius-gamma geselecteerd door de beheerder die op hun beurt vooral beleggen in aandelen, obligaties en in liquide middelen en/of in een combinatie van deze klassen. Bij Belfius Plan Low zal het gedeelte van de netto-activa dat in aandelen belegd wordt het kleinste zijn. Bij Belfius Plan Medium zal het gedeelte van de netto-activa dat in aandelen belegd wordt hetzij een meerderheid, hetzij een minderheid vertegenwoordigen. Bij Belfius Plan High zal het gedeelte van de netto-activa dat in aandelen belegd wordt hetzij normaal een meerderheid vertegenwoordigen, maar mogelijk ook een minderheid. De netto-inventariswaarde wordt gepubliceerd, elke bankwerkdag in *de Tijd* en *L'Echo*, alsook op 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. Wij raden u aan het document Essentiële Beleggersinformatie te lezen vooraleer de beslissing te nemen om te investeren. Fiscaliteit: op basis van de huidige fiscale wetgeving, die onderhevig kan zijn aan wijzigingen, is het belastingregime voor de inkomsten toegekend vanaf 1 januari 2013 voor particulieren onderworpen aan de Belgische personenbelasting voor Belfius Plan Low, Medium en High als volgt:

- roerende voorheffing: de mogelijke meerwaarde wordt niet onderworpen aan de roerende voorheffing;
- beurstaks: geen beurstaks bij uitstap.

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.

Kosten voor de belegger:

- instap: < 50 000 EUR: 2,5 %; 50 000 EUR – 124 999 EUR: 1,75 %; 125 000 EUR – 249 999 EUR: 1 %; 250 000 EUR – 499 999 EUR: 0,75 %; ≥ 500 000 EUR: 0,625 %; 10 % korting op de instapkosten voor de inschrijvingen uitgevoerd via Belfius Direct Net.

- uitstap: geen

- beheer: geen beheerskosten op het niveau van de fondsen. Binnen de onderliggende fondsen waarin het fonds investeert, kunnen wel beheerskosten aangerekend worden. Voor meer informatie over deze kosten zie het document Essentiële Beleggersinformatie van de fondsen.

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.

Belfius Bank, als promotor, stelt voor:

DMM European Equities

Compartiment van de bevek naar Belgisch recht DMM

U wilt beleggen in een compartiment:

- dat een grote diversificatie biedt tussen de verschillende Europese landen, sectoren en beheersvormen;
- waarbij een ploeg specialisten van Dexia Asset Management de selectie en de opvolging van de fondsen in het compartiment doet;
- waarvan de selectie een uiterst nauwkeurige procedure volgt, gebaseerd op een kwantitatieve en kwalitatieve aanpak;
- met een *core/satellite*-aanpak: aanpak waarbij een meerderheid van fondsen de basis van de portefeuille

vormt (*core*) en niet dikwijls wordt vervangen. Andere fondsen vervolledigen de portefeuille (*satellite*) en worden regelmatig gekocht/verkocht naargelang de situatie op de financiële markten;

- dat de mogelijkheid biedt om te beleggen in fondsen beheerd door minder bekende of minder toegankelijke fondsenbeheerders;
- met de mogelijkheid om in bepaalde deelmarkten te beleggen (kleine ondernemingen, ondernemingen van het *value-type* ...).

Hoe inschrijven?

U kunt inschrijven in uw kantoor van Belfius Bank of via Belfius Direct Net. Voor alle vragen kunt u terecht bij Belfius Contact op het nummer 02 222 12 02 of via 'Contact' op www.belfius.be.

Beleggingspolitiek

Het compartiment belegt voornamelijk in rechten van deelneming van andere ICB's van het open type, die op hun beurt vooral beleggen in aandelen van vennootschappen gevestigd en/of hun voornaamste economische activiteit uitoefenend in de lidstaten van de Europese Unie. Bijkomstig kan belegd worden in geldmarktinstrumenten, deposito's en/of liquide middelen.

Detailkenmerken

Netto-inventariswaarde	Elke bankwerkdag - publicatie in <i>De Tijd</i> en <i>L'Écho</i> , alsook op www.belfius.be/fondsen .
-------------------------------	---

Kosten ten laste van de belegger

Instap	< 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 % 10 % korting op de instapkosten voor de inschrijvingen uitgevoerd via Belfius Direct Net.
Uitstap	Geen
Beheer	Max. 1 % Beheerskosten maken deel uit van de lopende kosten. Voor meer informatie over de lopende kosten zie het document 'Essentiële beleggersinformatie' van het fonds.

Risico's

Beschrijving risico's	De belegger wordt eraan herinnerd dat de waarde van zijn belegging zowel kan stijgen als dalen, zodat hij minder kan terugkrijgen dan hij heeft ingelegd. Meer info is beschikbaar in het document 'Essentiële beleggersinformatie' of op www.belfius.be/risicos-beleggingsproducten .
------------------------------	--

Synthetische risico-indicator

Risiconiveau 6. Het vermelde risiconiveau geeft de volatiliteit weer van de historiek van het fonds, waarbij 1 het kleinste en 7 het grootste risico vertegenwoordigt. Dit cijfer kan in de tijd evolueren (zowel stijgen als dalen) en het laagste risiconiveau betekent niet dat de belegging 'zonder risico' is. De volatiliteit, aangegeven door dit risiconiveau, geeft aan in welke mate de waarde van het fonds kan stijgen of dalen. Meer info is beschikbaar in het document 'Essentiële beleggersinformatie'.

Fiscaliteit

Op basis van de huidige fiscale wetgeving, die onderhevig kan zijn aan wijzigingen, is het belastingregime voor de inkomsten toegekend vanaf 1 januari 2013 voor particulieren onderworpen aan de Belgische personenbelasting als volgt:

- roerende voorheffing:
 - voor distributieaandelen: de dividenden worden onderworpen aan een bevrijdende roerende voorheffing van 25 %;
 - voor distributie- en kapitalisatieaandelen: de mogelijke meerwaarde wordt niet onderworpen aan de roerende voorheffing.
- Beurstaks: 1 % (max. 1 500 EUR) bij uitstap uit kapitalisatieaandelen of in geval van omzetting van kapitalisatieaandelen naar 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.

Effectendossier

Deponeren bij Belfius Bank is vrij van bewaarloon. Bij andere instellingen kan wel bewaarloon worden aangerekend.

Prospectus

Openbaar aanbod. Het document 'Essentiële beleggersinformatie', het prospectus en de meest recente periodieke verslagen 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. We raden u aan het document 'Essentiële beleggersinformatie' te lezen vooraleer de beslissing te nemen om te investeren.