

Uw Beleggingen



juni 2014

FOCUS

Technologie: een sector in volle ontwikkeling

ACTUA

Waarom blijft de USD zo zwak ?

FOCUS

→ Tak 44-verzekeringen:
het beste van twee werelden

Het is alweer juni en daar lonkt de grote vakantie al!

Beste lezer

Volgens de Europese barometer van Europ Assistance zegt 47 % van de Belgen deze zomer met vakantie te willen gaan. Hoe ziet voor hen een ideale vakantie eruit? Een combinatie van cultuur, tijd doorbrengen met het gezin en/of vrienden, rust enz. Zowel voor de vakantie als voor het portefeuillebeheer lijkt het centrale thema 'diversificatie' te zijn.

En daar houdt de gelijkenis niet op: de meesten onder ons houden het op Europa als bestemming. Ook voor aandelenbeleggingen draagt Europa onze voorkeur weg. De belangstelling van onze landgenoten voor Italië, Spanje of Griekenland ($\pm 29\%$ van de beoogde vakantiebestemmingen) is eveneens een mooie weergave van de nieuwe belangstelling van de financiële markten voor de obligatie-uitgiften van de zogenaamde 'perifere' landen.

Wilt u er graag meer over weten? Lees dan pagina's 4 en 5 van uw reisgids ... ik bedoel uw maandblad. En ook al trekken we er tijdens de vakantie op uit, toch zullen we u zeker op de hoogte blijven houden via de 'zomereditie' van uw magazine, dat eind juli beschikbaar zal zijn, onder meer via onze website.

Internet is ook het favoriete medium (56 %) van de Belgen om hun vakantie te boeken. Dankzij WiFi, 3 en 4G en de ontwikkeling van smartphones en tablets, kunnen we voortaan in contact blijven met onze verwanten, waar we ons ook bevinden.

In dat verband mag u zeker niet vergeten onze apps te downloaden vóór u vertrekt. Met Belfius Direct Mobile volgt u moeiteloos uw rekeningen, beleggingen of kredietkaart op. De Belfius Travel app zal u dan weer helpen een geldautomaat te vinden, prijzen in vreemde munt om te rekenen of een kopie van uw belangrijkste reisdocumenten te bewaren in een beveiligde virtuele kluis.

Een laatste tip: als u het normaal vindt dat u vóór u op weg gaat de bandendruk of het oliepeil van uw wagen nakijkt, of nagaat of uw airco wel goed werkt ... waarom zou u dan ook geen 'klein onderhoud' doen van uw portefeuille alvorens met een gerust gemoed te vertrekken? Neem gerust contact op met uw garage en ... met uw Belfius-kantoor!

In naam van het voltallige team van Investment Strategy wens ik u een aangename vakantie.



Bernard Bemelmans -
Senior Investment Advisor

INHOUD

03

Technologie:
een sector
in volle
ontwikkeling

07

Economische
indicatoren
ontleed

04

In de ban
van de rente

08

Vragen van
onze lezers

06

Waarom blijft
de USD zo
zwak?

10

Tak 44-
verzekeringen:
het beste van
twee werelden

Werken mee aan dit nummer: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Patrick Vandenhaute, Bernard Bemelmans, François Groessens, Guy Vanroten, Michaël Cannau, Alex Clinckx, Carine De Breucker, Alain Beernaert en 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 01-06-2014. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Concept & lay-out: www.chriscom.be

Technologie: een sector in volle ontwikkeling

Iedereen herinnert zich nog het uiteenspatten van de technologiezeepbel in 2000. Krijgen we, zoals sommige recent verschenen persartikelen beweren, een herhaling van dat rampscenario? Neen. De sector is wel degelijk veranderd en de impact ervan op onze economie en onze leefgewoonten is ook anders dan toen.

Veranderde technologiesector

Begin 21e eeuw volstond het .com achter de naam van een onderneming te plakken om duizenden beleggers aan te trekken. Vandaag is de sector veranderd en de impact van de technologie op ons dagelijks leven is veel groter geworden. Denk maar aan de huidige groei van informaticatoepassingen zoals tablets, led-schermen, smartphones, 4G-netwerken ... Veel economische sectoren, zelfs de meest traditionele (media, hotelwezen) zijn hierbij betrokken met bijvoorbeeld online-reserveringen en bestellingen. De technologiebedrijven zijn bovendien gezonder dan in de jaren 2000. De meeste kunnen vandaag een betere balans voorleggen met een lagere schuldgraad en aanzienlijke liquide middelen. Die goede financiële gezondheid stelt hen in staat zowel te investeren als een hoger dividend uit te keren aan de beleggers. Het economisch model van de technologiebedrijven is dus veel steviger dan op het eind van vorige eeuw.

Een sector met meerdere facetten

Als we overwegen om te gaan investeren in technologie, denken we meteen aan grote ondernemingen zoals IBM of Microsoft. En toch zijn de activiteiten die vallen onder het 'technolabel' veel uiteenlopend. We vinden in deze sector immers drie grote deelsectoren terug:

- ondernemingen die halfgeleiders vervaardigen, zoals Intel. Die sector vertegenwoordigt 12 % van de wereldwijde index van technologiebedrijven (MSCI World Information Technology);
- ondernemingen die zich toeleggen op het ontwerpen van software of die bedrijven adviseren over hun IT-ontwikkeling (Microsoft, Oracle, SAP ...). Die ondernemingen nemen 52 % van de voornoemde wereldwijde index voor hun rekening;
- de overige 36 % is voor ondernemingen die IT-communicatiebenodigdheden (Cisco), computers en randapparatuur ontwikkelen (Hewlett-Packard), en voor bedrijven die zich toeleggen op het vervaardigen van elektronisch materiaal zoals Canon.

Meer dan alleen maar internet ...

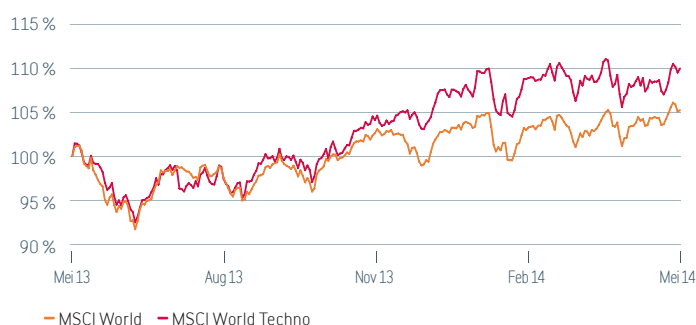
Sinds enkele weken krijgen internetwaarden (Facebook, LinkedIn, Google enz.) af te rekenen met winstnemingen op de beurzen. Die waarden vertegenwoordigen echter maar 15 % van de wereldwijde index en de beheerders van technologiefondsen hebben altijd de mogelijkheid om die waarden niet in hun portefeuilles op te nemen.

Troeven van de technologiesector

We kunnen verschillende positieve factoren aanhalen die kunnen bijdragen tot een goede beursprestatie van de sector.

- De technologiesector is een innoverende sector, wat bepalend is voor de winstgroei op lange termijn.
- De waardering is interessant. De koers/winstverhouding is immers conform die van de wereldwijde aandelenmarkt (MSCI World), maar de technologiesector biedt betere vooruitzichten op winstgroei.
- De versnelling van de wereldwijde groei zou een gunstige weerslag kunnen hebben op de technologiesector.
- De grote cashbedragen van de ondernemingen uit de sector zouden aan de ene kant kunnen dienen voor de financiering van fusies en overnames en aan de andere kant voor het optrekken van het dividend.
- De winstcijfers (Q4) van de Amerikaanse technologiewaarden die tot nu toe werden bekendgemaakt, zijn goed (Apple, Texas Instruments, Microsoft).

Evolutie (in %) van de MSCI World Information Technology (EUR) en de MSCI World (EUR) tussen mei 2013 en mei 2014



Besluit

De technologiesector is duidelijk geëvolueerd sinds het begin van de jaren 2000 en het economisch model van de meeste IT-bedrijven is veel degelijker. De vele technologische evoluties die invloed uitoefenen op ons dagelijks leven, liggen aan de basis van de groei van die bedrijven. We denken dat deze sector dan ook een plaats verdient in uw beleggingsportefeuille: een gewicht van 13 % in een goed gespreide aandelenportefeuille lijkt aangewezen.

In de ban van de rente

De centrale banken kaapt de voorbije maand een hoofdrol weg op de financiële markten. Ze blonken niet uit in daadkracht, maar in hun geval zeggen woorden vaak meer dan daden. Als we de Europese Centrale Bank (ECB) mogen geloven, komt er volgende maand immers eindelijk actie. De Europese rentevoeten doken alvast een pak lager. Wie rendement zoekt bij de obligaties, zal zijn verwachtingen dus nog maar eens moeten bijstellen ... Toch maar naar aandelen dan?

VS-herstel hapert even

Janet Yellen, voorzitter van de Amerikaanse centrale bank, herhaalde tijdens haar toespraak voor het congres nog maar eens dat ze de kortetermijnrente niet snel zal verhogen. De groei tijdens het tweede kwartaal in de VS belooft weliswaar beter te zijn dan het tegenvallende eerste kwartaal, maar o.a. geopolitieke spanningen (met Rusland) blijven roet in het eten gooien. En hoewel de werkloosheidsgraad onverwacht daalde van 6,7 naar 6,3 %, blijft de inflatie momenteel te laag om al een renteverhoging te overwegen. Wanneer we die dan wel mogen verwachten wou Yellen niet zeggen. Toen ze zich daar in maart wel over uitsprak, zetten de aandelenmarkten onmiddellijk een daling in, een fout die ze duidelijk niet wou herhalen.

Ondertussen gaven de macro-economische cijfers een gemengd beeld over de Amerikaanse groei tijdens het tweede kwartaal. Het consumentenvertrouwen daalde verrassend en de kleinhandelsverkoop stegen minder dan verwacht. De industriële productie kende tenslotte in april zijn scherpste terugval in anderhalf jaar. Niet meteen een omgeving dus om opnieuw een stijging van de langetermijnrente te zien.

ECB begeeft zich op onbekend terrein

De echte hoofdrol was weggelegd voor de ECB. Ook die liet de kortetermijnrente ongewijzigd. Ze verbond zich er wel toe om op haar volgende vergadering, begin juni, actie te ondernemen. Een duidelijke stijlbreek met het verleden, toen de centrale bank steeds weigerde zich vast te pinnen op toekomstige acties. Voorlopig blijft het nog even koffiedik kijken welke maatregelen de ECB precies uit haar mouw zal schudden (een daling van de rente tot 0,15 of zelfs 0 %?), maar de financiële markten hechtten in elk geval veel geloof aan deze 'belofte' tot actie. Als de ECB haar geloofwaardigheid niet op het spel wilt zetten, is

er dus geen weg meer terug. Een verdere daling van de rente op spaarrekeningen en kasbons lijkt dan ook onvermijdelijk ...

De Europese groeicijfers – waarop de ECB blijkbaar wachtte om haar rentebeleid op af te stemmen – kwamen onder de verwachtingen uit. De eurozone groeide tijdens het eerste kwartaal slechts met 0,2 %, terwijl een cijfer van 0,4 % verwacht was. Duitsland bleef duidelijk de motor, maar Italië, Nederland, Portugal en Finland zagen hun activiteit allemaal inkrimpen. Ook hier dus geen scenario om de langetermijnrente te doen stijgen ...

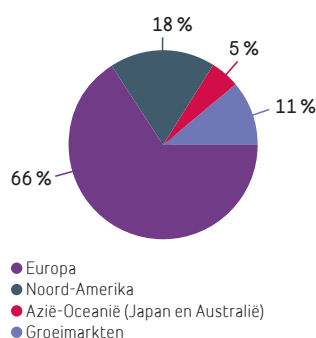
Na de ECB-vergadering ging de euro prompt lager en bereikte ten opzichte van de dollar zijn laagste peil in ruim een maand tijd. Daarmee was alvast één van de doelstellingen van de ECB bereikt, nl. de opmars van de euro een halt toeroepen. Deze was begin mei immers nog tot bijna 1,40 dollar gestegen. Maar zelfs na de recente daling, blijft de euro aan de dure kant. **We mikken dan ook nog steeds op een versteviging van de dollar in de toekomst. Het is m.a.w. niet te laat om posities in USD in te nemen, zoals u kunt lezen op p. 6.**

Groeilanden opnieuw op het goede pad?

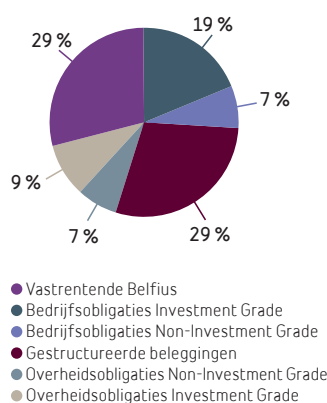
In de groeielanden waren alle ogen gericht op India, waar na een volledige maand van stembusgang een nieuwe regering werd verkozen. In de aanloop naar de verkiezingen was de Indische beurs al met ruim 15 % gestegen (zie grafiek). Er werd dan ook volop gespeculeerd dat Narendra Modi, de meest hervormingsgezinde kandidaat, een zeer overtuigende overwinning zou behalen. Wat ook het geval bleek: Modi haalde de absolute meerderheid en krijgt zo een mandaat om het – voor India zo broodnodige – hervormingspad in te slaan.

'Hervormingen' blijft het sleutelwoord voor heel wat groeielanden. Het voorbije decennium konden ze hun spectaculaire groei vooral voeden

Aandelen - regioverdeling



Obligaties - verdeling per type emittent





door export van grondstoffen (bv. Braziliaanse koffie of Indonesische palmolie ...) of goedkope verbruiksproducten (China). Nu dringt zich echter een ander groeimodel op, meer gericht op consumptie door de inwoners van de groei landen zelf. En daarvoor zijn in de meeste landen doorgedreven hervormingen nodig. Na de moeilijke periode die de groei landen de voorbije drie jaar doorworstelden, lijkt dat besef nu meer en meer door te dringen. Maar met belangrijke verkiezingen in niet alleen India en Zuid-Afrika, maar o.a. ook in Indonesië, Brazilië en Turkije in de komende maanden, valt het af te wachten of er na de woorden nu ook daden volgen.

En onze beleggingsstrategie?

Het vooruitzicht op een nakende verlaging van de kortetermijnrente door de ECB duwde de Europese langetermijnrentes opnieuw lager. Deze kwamen hierdoor opnieuw in de buurt van hun historisch dieptepunt: de Belgische tienjaarsrente zakte zelfs onder haar absolute dieptepunt van 1,92 % een jaar geleden.

Gezien de bijzonder lage rentevergoeding blijven we bij onze onderweging voor obligaties (56 % t.o.v. een neutraal gewicht van 60 %). In een goed gespreide portefeuille is een obligatiegedeelte echter onontbeerlijk. Onze voorkeur gaat daarbij uit naar de volkslening als alternatief voor kasbons en overheidsobligaties en naar hoogrentende en groei landobligaties, die nog steeds de meest interessante rentevergoeding bieden.

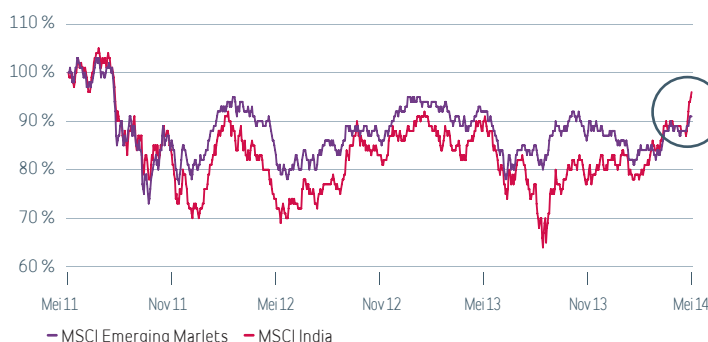
Beleggers beginnen zich ondertussen meer en meer zorgen te maken dat aandelen al een (te?) groot voor-schot genomen hebben op het economisch herstel en stilaan duur worden. Als we vergelijken met hun waardering twee jaar geleden, dan is dat ongetwijfeld ook het geval. Maar we mogen niet voorbijgaan aan het feit dat er momenteel wereldwijd enorm veel wordt gespaard. Dit drijft alle activaprijzen omhoog. Te hoog? Dat hangt af van de verwachtingen die beleggers koesteren i.v.m. toekomstige opbrengsten. Het is onvermijdelijk dat deze een pak lager zullen liggen dan de voorbije jaren. Maar zolang deze voor aandelen hoger blijven dan men voor obligaties mag verwachten (en gezien de huidige lage rentestand is

dat echt niet veel), blijven aandelen hun aantrekkelijkheid bewaren. Realistische verwachtingen koesteren, blijft dus de boodschap.

We behouden voorlopig dan ook onze **lichte overweging van aandelen** (34 % t.o.v. een neutraal gewicht van 30 %). Sinds begin dit jaar presteren Europese aandelen lichtjes beter dan hun Amerikaanse tegenhangers en begint onze voorkeur voor de Europese 'thuismarkt' eindelijk zijn vruchten af te werpen. Het gewicht van Japanse aandelen verlaagden we tijdelijk naar 5 %, in afwachting van meer duidelijkheid over de structurele hervormingen van premier Abe en de impact van de btw-verhoging op de consumptie-uitgaven.

We zijn er tenslotte van overtuigd dat de aandelenmarkten van de **groei landen** wat te sterk zijn afgestraft het voorbije jaar. Dit kan **stilaan opnieuw een interessant instapmoment** betekenen voor de langetermijnbelegger. Groei land aandelen mogen dan ook 11 % uitmaken van een aandelenportefeuille. Gezien de toch vrij hoge volatiliteit die eigen is aan deze markten, blijft het wel aan te raden aankopen te spreiden in de tijd.

Evolutie van de MSCI India en MSCI Emerging Markets, beide uitgedrukt in USD



Waarom blijft de USD zo zwak?

Sinds vele maanden is de grote meerderheid van de analisten positief over de USD. De Amerikaanse munt zou sterker moeten worden t.o.v. de euro en de meeste wereldmunten. Maar waarom blijft de USD op zijn huidige niveau en de euro zo sterk?

De voornaamste redenen voor de momenteel nog sterke euro zijn:

1. De grote kapitaalstromen naar Europa

We merken dat de eurozone niet langer kreunt onder de schulden crisis en dat het vertrouwen hersteld is. Dat bewijzen de sterk gedaalde rentever schillen tussen de Duitse langetermijnrente en deze in de zuiderse landen (Portugal, Spanje, Italië ...). De laatste maanden was er vanuit de hele wereld opnieuw een sterke belangstelling om te beleggen in Europa, zowel in de aandelen- als de obligatiemarkten. Het handelsoverschot in de eurozone draagt ook nog bij tot de positieve kapitaalstroom naar Europa, maar is grotendeels veroorzaakt door de lagere import van goederen.

2. De opmars van de Europese economie

De macro-economische cijfers zijn na jaren eindelijk positief en zouden de euro wel eens sterker kunnen houden dan de Europese Centrale Bank (ECB) wenst. Dat blijkt uit o.a. de index van het consumentenvertrouwen, die op het hoogste peil staat sinds zes jaar en de enquête bij de aankoopdirecteuren die in april steeg naar 54, het hoogste peil sinds mei 2011. Een score boven de 50 wijst op een toename van de activiteiten.

3. Het gebrek aan daadkracht van de ECB

Tot nu toe heeft de ECB-voorzitter enkel geprobeerd om de euro omlaag te praten, maar met vrij beperkt effect. De markten verwachten dan ook bijkomende versoepelingsmaatregelen, zoals een verdere rentedaling of een inkoopprogramma van obligaties.

→ **Gevolg:** de laatste jaren is de USD met bijna 10 % gedaald naar het huidige niveau van 1,37 EUR/USD (op 20-05-2014), zoals u ziet op onderstaande grafiek.



Inspelen op een stijging van de munt kan, gezien de lage rente, het best via een termijnrekening. Wie een lange-termijnhorizon heeft, kan kiezen voor gewone obligaties of gestructureerde obligaties in USD. Houd dan wel rekening met een mogelijk negatief rente-effect tussendoor.

De positieve verwachtingen van de analisten voor een sterkere USD zijn gebaseerd op:

1. Sterkere economische groeivoorzichten in de VS

De arbeidsmarkt en de huizenmarkt doen het goed. De huizenmarkt kende een kleine terugval, maar we verwachten dat deze zal herstellen. De belangrijke voorspellende vertrouwensindexen staan op een hoog peil en laten het beste verhoppen voor de toekomst. Belfius Research verwacht een toename van de economische groei met 2,5 % in 2014. Dat is lager dan het marktgemiddelde en is toe te schrijven aan een voorzichtigere houding omwille van het conflict in Oekraïne/Rusland.

2. Beleid van de Federal Reserve (FED)

De FED staat veel verder in het stilaan beëindigen van het uiterst soepel monetair beleid dan de Europese Centrale Bank (ECB), die nog nadenkt over bijkomende maatregelen. In de VS zit het programma van obligatieaankopen op schema. Het bedrag van 85 mia USD werd ondertussen al voor een 4e keer verlaagd tot het huidige niveau van 45 mia USD. De Amerikaanse economie zal binnenkort zonder infuus (geld drukken) en dus op eigen kracht verder kunnen.

3. Rentevoordeel voor de USD tegenover de euro

Het rentever schil tussen de 10 jaar Treasury en de 10 jaar Bund belooft nu een uitzonderlijk hoge 112 basispunten, wat in het voordeel van de dollar is.

4. Rol van de USD als veilige haven door de spanningen in Oekraïne/Rusland

Deze positieve verwachtingen voor de USD in combinatie met de verwachte vermindering van de geldstromen naar Europa en eventueel in combinatie met bijkomende versoepelingsmaatregelen zouden de pijlers van het herstel van de USD moeten vormen.

Evolutie EUR/USD de voorbije 2 jaar



Besluit

We blijven positief voor de USD. Belfius Research verwacht een stijging van de USD naar 1,32 tegen het jaareinde en zelfs naar 1,30 eind 1e trimester 2015.

Economische indicatoren ontleed

In financiële publicaties is er vaak sprake van economische indicatoren. De cijfers in kwestie, die op heel geregelde basis worden gepubliceerd, worden op de voet gevolgd door de marktspelers. Zo kunnen zij op basis van gestandaardiseerde cijfers onbevooroordeelde beslissingen nemen. Ook ondernemers kunnen op die manier bijvoorbeeld al dan niet anticiperen op de aankoop van extra machines afhankelijk van de economische evolutie.

Bruto binnenlands product (bbp)

Een van de veelvuldig gebruikte indicatoren is het bbp of bruto binnenlands product. Als we heel erg vereenvoudigen, zouden we kunnen zeggen dat dit de som is van de waarde van alle goederen en diensten die op een jaar tijd worden geproduceerd door de particulieren en de ondernemingen in een bepaald land. Het bnp of bruto nationaal product daarentegen, geeft de waarde weer van alle goederen en diensten die door de ingezetenen van een land worden geproduceerd, zonder de waarde van de goederen en de diensten die worden geproduceerd door niet-ingezetenen van dat land. Vaak wordt dit uitgedrukt in bbp per 'capita' (= hoofd) of inwoner (bbp/inw). Zo vertegenwoordigt het bbp per inwoner in België 30 000 euro, tegen 9 000 euro/inw in Hongarije.

Zowel de leiders van een land als de investeerders willen dat de economie groeit, en dus dat het bbp van jaar tot jaar toeneemt. Op Europees vlak bijvoorbeeld wordt verwacht dat het bbp van de landen van de eurozone (dat wil zeggen de optelling van het bbp van alle landen van de eurozone) stijgt. Zo gaat men voor dit jaar uit van een groei van 1,2 %.

Consumptieprijzenindex

De consumptieprijzenindex is ook een indicator die van nabij wordt gevolgd en geeft de inflatie weer. Die indicator meet de stijging van de prijzen van een korf van goederen en diensten over een welbepaalde periode. Hij is belangrijk want hij beïnvloedt de koopkracht. De economen verwachten een beetje inflatie, maar geen bokkensprongen zoals in bepaalde groei-economieën (bv. de stijging van meer dan 2 000 % in 1993 in Brazilië). Zo is een te lage inflatie, die doet vrezen voor deflatie, nefast voor de economische groei. Bij deflatie dalen de prijzen aanhoudend en stellen de gezinnen hun aankopen uit. Ze gaan er immers vanuit dat ze van steeds lagere prijzen kunnen genieten als ze afwachten. Maar als iedereen dit doet, dan wordt er niets meer gekocht en zakt de economische groei in elkaar. Zo heeft het uitblijven van inflatie de Japanse economie in een jarenlange recessie doen belanden. Pas met de komst van premier Shinzo Abe kon de situatie worden omgekeerd.

De inflatie van maart in de eurozone bedroeg 0,5 % en werd wereldkundig gemaakt in april. Portugal kwam zo uit op -0,4 % en België op +0,9 %. We stellen dus grote verschillen vast tussen de landen van de eurozone.

Economen pakken vaak uit met voorspellingen over de indicatoren en toetsen ze dan aan de werkelijkheid

bij de publicatie ervan. Daarbij is het de bedoeling dat de prognoses niet of toch niet te veel afwijken van de werkelijkheid.

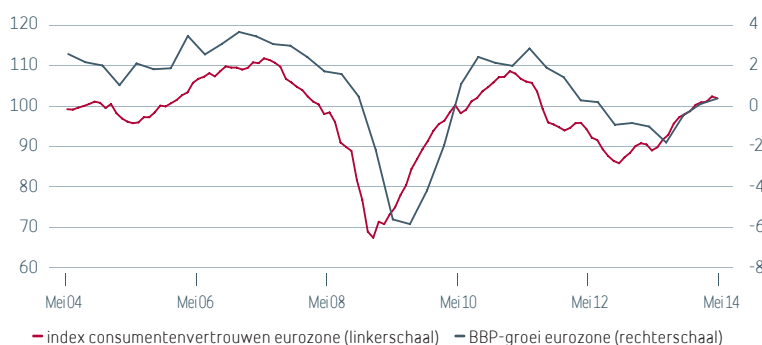
Index van het consumentenvertrouwen

Een andere indicator, de index van het consumentenvertrouwen in Europa, maakt het mogelijk te anticiperen op het gedrag van de Europese gezinnen en dus op de mogelijke economische groei in Europa. Als dat vertrouwen erop vooruitgaat, is de kans heel groot dat de economie aantrekt. In de Verenigde Staten zijn de meest gebruikte indexen van het consumentenvertrouwen die van de Universiteit van Michigan en die van de Conference Board. Beide evalueren op basis van enquêtes het gedrag van de Amerikaanse gezinnen aan de hand van hun verwachtingen over het algemeen economisch klimaat, hun financiën en hun vooruitzichten.

Deze vertrouwensindexen zijn belangrijk omdat ze de ondernemingen in staat stellen in te spelen op het gedrag van de gezinnen, m.a.w. van de potentiële kopers van hun producten. Als dat vertrouwen toeneemt, kunnen de ondernemers hun productiecapaciteit opvoeren om aan die nieuwe vraag tegemoet te komen. In het omgekeerde geval kunnen zij bijvoorbeeld de plannen voor de uitbreiding van hun productiepark uitstellen. In de beide gevallen zal zowel het verwachte gedrag van de gezinnen als de reacties daarop van de ondernemers een weerslag hebben op de rijkdom die wordt voortgebracht door de economie, en dus ook op het bbp.

De rode curve geeft de evolutie weer van het economisch vertrouwen in de eurozone en de grijze curve de evolutie van de groei (bbp) in diezelfde zone. Merk op dat het bbp de evolutie volgt van de vertrouwensindex.

Evolutie van economische groei en index consumentenvertrouwen



Vragen

van onze lezers

→ R.V. uit Zemst

"De Russische roebel is sterk in waarde gedaald. Is dit geen goed moment om obligaties in roebel te kopen?"

De roebel daalde op een jaar tijd bijna 20 % in waarde tegenover de euro en het renteverschil tussen de 5-jarige staatsobligatie in roebel en in euro bedraagt ongeveer 8 %. Op het eerste gezicht kan dit een goed moment lijken om obligaties in roebel te kopen.

We blijven echter zeer terughoudend om de volgende redenen:

- Rusland vertoont meerdere tekortkomingen: erg zwakke groei, tekort aan noodzakelijke hervormingen of veel te trage uitvoering van de vooropgestelde hervormingen, hoge inflatie, daling van de consumptie, armoede bij grote groepen van de bevolking ...
- De Russische economie kan schade ondervinden van de economische sancties genomen door het Westen als gevolg van de geopolitieke spanningen. Oekraïne is een belangrijke handelspartner van Rusland, hun verstoorde relatie kan ook drukken op de economie. Zo kan de roebel zwaar onder druk komen. Dit geldt ook voor de hoge Russische export van energie die heel belangrijk is voor de inkomsten van het land.
- Na de jongste daling blijft de roebel nog steeds historisch duur tegenover de munten van de belangrijkste handelspartners.
- Zelfs nu de Russische 5-jaarsobligaties in roebel 9 % rendement opleveren, bevelen we geen overweging aan van deze beleggingen gezien het risico op inflatie en op een mogelijke escalatie in de regio.
- De volgende verkiezingen in Oekraïne net als de mogelijke volksraadplegingen zullen misschien de evenwichten in de regio verstoren.
- Een verlaging van de rating van het land zou negatieve gevolgen kunnen hebben voor de investeerders.

Conclusie

We blijven Russische obligaties in roebel onderwegen in de obligatieportefeuilles. We hebben wel een genuanceerder oordeel over enkele Russische obligaties in harde munten (US, EUR ...) omdat sommige obligaties aantrekkelijke rendementen opleveren. Gezien het risico dat hier niettemin aan verbonden is (herinner u de Russische obligatiecrisis van 1998), raden we wel in elk geval aan om het gewicht van deze obligaties te beperken tot maximaal 2 à 3 % van een gespreide obligatieportefeuille.

Een belegging via een fonds dat gespreid is over verschillende Oost-Europese obligaties (inclusief Rusland), kan eveneens een alternatief vormen. Maar gezien de geopolitieke onzekerheid raden we ook hierbij aan het gewicht te beperken tot maximaal 5 % van uw obligatieportefeuille.



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

Het webinar 'Gestructureerde obligaties, beleggingen met potentieel' van 24 april werd afgesloten met talrijke vragen. Hier volgen er enkele die niet online werden beantwoord.

"Is een gestructureerd product een alternatief voor een belegging op de beurs?"

Ja en nee. Het rendement van sommige gestructureerde producten kan inderdaad afhangen van de prestaties van een beursindex of een aandelenkorf. Als ze recht op volledige terugbetaling van het kapitaal genieten, kunnen ze ook voor een goede spreiding binnen een obligatieportefeuille zorgen.

Als de onderliggende waarden het goed doen, zult u daar zeker een graantje van meepikken. U zult echter niet de volledige stijging van de onderliggende waarden ontvangen. Waarom? Omdat uw inleg op de eindvervaldag een recht op volledige terugbetaling van het kapitaal geniet. Mooi meegenomen mocht de beurs het toch laten afweten - maar daar hangt een prijskaartje aan vast.

Samengevat, u geniet voor een deel van het potentiële rendement van de aandelen, en profiteert tegelijk van het defensieve karakter van een obligatie. Het beste van twee werelden dus.

"Belfius heeft de voorbije maanden gestructureerde obligaties in Amerikaanse dollar uitgegeven. Kan ik op de vervaldag mijn kapitaal in Amerikaanse dollar laten uitbetalen?"

Uiteraard! U kunt in uw kantoor de (gratis) multideviesenservice met een compartiment in de desbetreffende munt laten activeren en u vraagt de obligatie op vervaldag uit te betalen op dat compartiment.

Via de multideviesenservice kunt u een compartiment voor niet minder dan 20 vreemde valuta's openen, waaronder de Australische of Nieuw-Zeelandse dollar, de Noorse kroon ...

U kunt die munten aanhouden voor een latere herbelegging in dezelfde munt, of ze in cash laten uitbetalen, bijvoorbeeld voor een buitenlandse reis.

"Belfius heeft gestructureerde obligaties uitgegeven waarvan de coupons samenhangen met het verschil tussen de lange- en kortetermijnrente. Wat als de ECB haar rentevoeten optrekt?"

Het verschil tussen de lange- en kortetermijnrente weerspiegelt de zogenoemde hellingsgraad van een rentecurve. Als dat verschil groot is, spreekt men van een 'steile' rentecurve, als het klein is, van een 'vlakke' rentecurve. Een vlakke curve kan ook negatief zijn - al komt dat zelden voor - namelijk wanneer de kortetermijnrente hoger is dan de langetermijnrente, zoals enkele maanden het geval was in 2008.

Een van de hoofddoelstellingen van de ECB is de inflatie rond 2 % houden. Als de inflatie te hoog dreigt op te lopen - een teken dat de economie (te) goed draait - kan de ECB haar basisrente verhogen, wat al snel een invloed heeft op de kortetermijnrente. Ook de langetermijnrente zal waarschijnlijk stijgen, omdat ze wordt omhooggestuwd door een beter economisch klimaat en door de verwachtingen van de beleggers. Die rentebewegingen verlopen niet altijd synchroon. Soms schommelt de kortetermijnrente sneller en sterker dan de langetermijnrente, zoals tussen juli 2005 en juli 2007, en is er sprake van een 'vervlakking' van de curve.

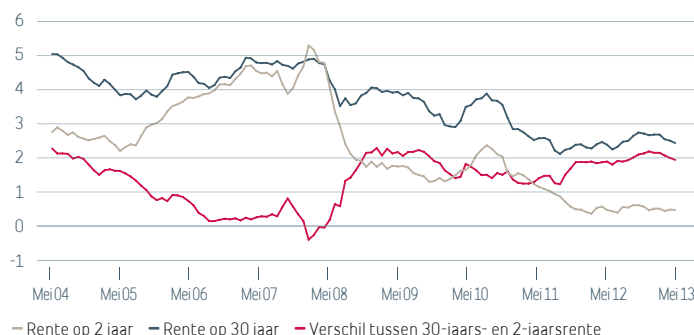
Over een langere tijd gezien zal het renteverhaal¹ niettemin evolueren rond zijn gemiddelde van $\pm 1,5\%$.

¹ Gemiddeld verschil tussen de swaprentes in euro op 30 jaar en op 2 jaar tussen 4-01-1999 en 9-05-2014.



Wilt u een van de vorige webinars (her)bekijken? Surf naar www.belfius.be/webinar

Renteverhaal tussen 30-jaars- en 2-jaarsrente in euro



Tak 44-verzekeringen: het beste van twee werelden

U wilt een mooi rendement voor uw geld. Met een rente die momenteel historisch zeer laag staat en dit allicht nog een hele tijd zal blijven, is dit echter niet evident. Tak 44-verzekeringen zijn dan de ideale oplossing om uw geld op lange termijn te beleggen. Met deze beleggingsverzekeringen kunt u immers de risico's beperken maar hebt u toch uitzicht op een mooi potentieel rendement.

1. Hoe werkt een tak 44-verzekering?

Een tak 44-verzekering bestaat uit **twee luiken**: een tak 21-verzekering en een tak 23-verzekering.

Vandaar trouwens de term tak 44 want $21 + 23 = 44$. Door deze twee luiken te combineren hebt u in één product de voordelen van beide verzekeringen.

De nettopremie (premie na inhouding van taks en instapkosten) gestort in het **tak 21-contract** geeft **recht op een terugbetaling van het kapitaal**. Bovendien geniet u een **gewaarborgde rente** die jaarlijks nog kan worden aangevuld met een variabele winstdeelname in functie van de resultaten van de verzekeringsmaatschappij. Deze uitgekeerde winstdeelname brengt op haar beurt ook rente op.

Met de nettopremie gestort in het **tak 23-contract** belegt u in fondsen die moeten zorgen voor een mooi **extra rendement**. Het kapitaal en het rendement zijn niet gewaarborgd. De waarde van uw tak 23-contract evolueert mee met de waarde van de fondsen waarin u belegt.

Uw tak 21-contract al direct laten starten biedt heel wat voordelen:

- u kunt later uw risico afbouwen door de reserve van uw tak 23-contract er (gedeeltelijk) naar over te hevelen;
- u kunt er later eventuele winsten van uw tak 23-contract naar overhevelen om ze zo veilig te stellen;
- op fiscaal vlak begint de periode van 8 jaar om vrij van roerende voorheffing te kunnen opvragen van dit contract al te lopen.

Wilt u een **mooi rendement maar uw risico voor een deel beperken**? Dan kunt u kiezen voor een gelijke verdeling van de premie tussen uw tak 21-contract en tak 23-contract



De verdeling tussen uw tak 21-contract en uw tak 23-contract kunt u in de meeste gevallen achteraf nog wijzigen.

3. Ruime keuze van fondsen in uw tak 23-contract

Voor de premie die u belegt in het tak 23-contract kunt u meestal kiezen uit een brede waaier van fondsen:

- fondsen die beleggen in een goed gespreide portefeuille van aandelen uit een bepaalde regio (bv. Europa, VS, Japan, groei landen) of een bepaald land (bv. België);
- fondsen die beleggen in een goed gespreide portefeuille van bepaalde obligaties (bv. high yield obligaties, obligaties uit groei landen, staatsobligaties);
- fondsen die beleggen in een goed gespreide portefeuille van aandelen en obligaties;
- eventueel een cashfonds om reserves overgeheveld van andere fondsen uit het tak 23-contract tijdelijk op te parkeren in afwachting van een nieuwe investering.

In samenspraak met uw financieel adviseur kunt u kiezen voor een fonds of een combinatie van fondsen die volgens de situatie op de financiële markten de beste vooruitzichten op een mooi rendement bieden. Ook uw beleggingshorizon en uw risicobereidheid zijn belangrijke elementen bij deze keuze.

4. Tak 44 is ook fiscaal interessant

Op de gestorte premie(s) wordt een **verzekeringstaks van 2 %** inhoudend. Door de lange beleggingshorizon van deze verzekeringen is de **impact** daarvan op het rendement **beperkt**. Omdat zowel het tak 21-contract als het tak 23-contract meestal een onbepaalde looptijd hebben, kunt u als belegger levenslang in deze contracten blijven. Zo hoeft u niet te herbeleggen en vermijdt u om opnieuw de verzekeringstaks te moeten betalen bij een herbelegging in een ander verzekeringscontract.

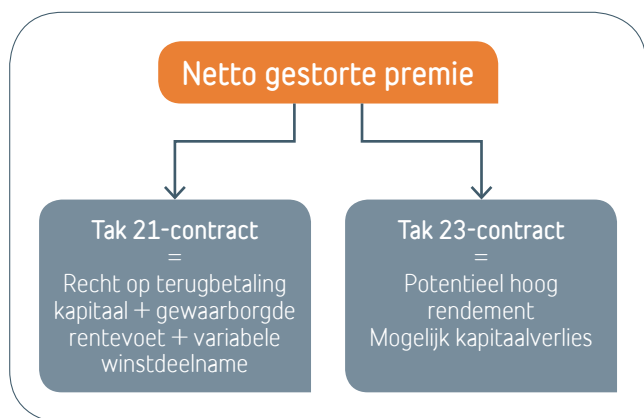
Met de huidige fiscale regels betaalt u voor uw **tak 21-contract geen roerende voorheffing als u de reserve opvraagt na minstens 8 jaar en een dag**.

2. Welke verdeling tussen uw tak 21-contract en uw tak 23-contract?

U bepaalt zelf in functie van uw **risicoappetijt** hoeveel van de premie u stort in het tak 21-contract en het tak 23-contract.

Wenst u **weinig risico** te nemen? Dan stort u een groot deel van uw premie in het tak 21-contract en slechts een beperkt deel in uw tak 23-contract.

Bent u op zoek naar een **mooi rendement en ook bereid om risico te nemen**? Dan stort u maar een beperkt deel van de premie in uw tak 21-contract en een groot deel in uw tak 23-contract.



Dit is zeker interessant indien u op latere leeftijd minder risico wenst te nemen en bijvoorbeeld de reserve van uw tak 23-contract overhevelt naar uw tak 21-contract. Indien bij de opvraging van uw tak 21-contract dit al minstens 8 jaar loopt, kunt u vrij van roerende voorheffing geld opvragen als aanvulling bij uw pensioen.

Voor uw **tak 23-contract** betaalt u met de huidige fiscale wetgeving **geen roerende voorheffing bij een opvraging, ongeacht de looptijd** van dit contract. U kunt dus de winsten van uw tak 23-contract opvragen of overhevelen naar uw tak 21-contract zonder roerende voorheffing te betalen.

Ook de aangeduide begunstigde(n) in het contract zijn geen roerende voorheffing verschuldigd bij het overlijden van de verzekerde persoon, ongeacht de looptijd van het contract.

5. Tak 44 is een soepele belegging

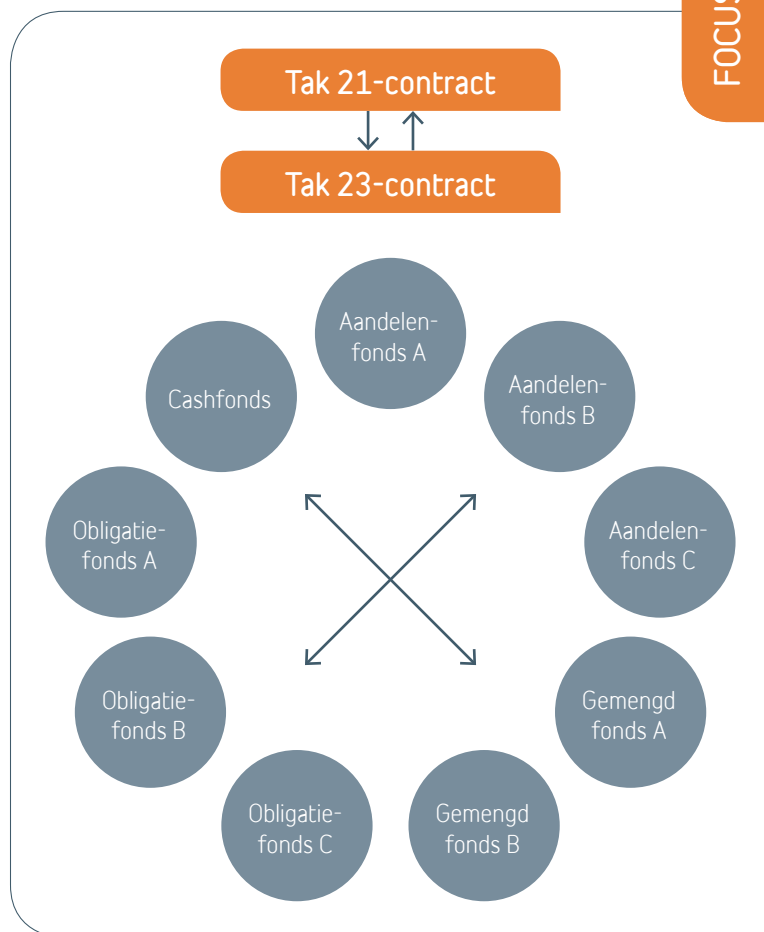
Tak 44-contracten zijn soepele beleggingen. Enkele voorbeelden van wat er bij de meeste tak 44-verzekeringen mogelijk is:

- U kunt de combinatie van de fondsen in uw tak 23-contract later wijzigen in functie van gewijzigde marktomstandigheden, een andere beleggingshorizon of een gewijzigde risicoappetijt. Dit kan voor de reeds opgebouwde reserve in het contract door (een deel van) de reserve van het ene fonds over te hevelen naar het andere fonds. Maar dit is ook mogelijk voor nieuwe stortingen door de verdeelsleutel aan te passen van de verschillende fondsen waarin wordt belegd.
- U kunt de reserve van bepaalde fondsen van uw tak 23-contract naar uw tak 21-contract (gedeeltelijk) overzetten om uw risico te verminderen of om zo eventuele winsten van uw tak 23-contract te verankeren.
- Ook de reserve van uw tak 21-contract kunt u (gedeeltelijk) overzetten naar uw tak 23-contract. Dat doet u best minstens 8 jaar na de start van het contract om roerende voorheffing te vermijden.



Bij een switch tussen uw tak 23-contract en uw tak 21-contract is er geen verzekeringstaks verschuldigd.

- U kunt latere premies ook eventueel apart storten op enkel uw tak 21-contract of enkel uw tak 23-contract om het risiconiveau van uw tak 44-verzekering aan te passen.
- Op bepaalde tijdstippen kunt u ook de reserve van uw tak 21-contract en uw tak 23-contract opvragen zonder kosten.



6. Extra voordelen van een levensverzekering

Een tak 44-verzekering biedt u in het kader van successieplanning ook alle voordelen van een levensverzekering.

- Zo wordt bij overlijden van de verzekerde de waarde van het contract uitbetaald aan de aangeduide begunstigde(n). U kunt bijvoorbeeld uw partner, kind(eren) of kleinkind(eren) aanduiden en op die manier via uw verzekering bepalen wie wat krijgt bij overlijden. Eén van uw kinderen meer toebedelen dan waar het volgens het wettelijk erfrecht recht op heeft, behoort ook tot de mogelijkheden. Of u kunt uw partner met wie u feitelijk samenwoont en die volgens de regels van het wettelijk erfrecht normaal niet van u zou erven, aanduiden als begunstigde. In beide gevallen moet u wel rekening houden met de regels van de wettelijke reserve voor bepaalde erfgenamen (bv. langstlevende echtgeno(o)t(e), kinderen). Wilt u dat het kapitaal van het contract bij overlijden toch uitgekeerd wordt volgens de gewone regels van het wettelijk erfrecht? Ook dat is mogelijk.
- Via de aanduiding van bepaalde begunstigden kunt u er ook voor zorgen dat de successierechten op het uitgekeerde kapitaal laag gehouden worden. Zo zullen bijvoorbeeld door het aanduiden van uw kleinkind(eren) als begunstigde(n) de tarieven van de successierechten lager liggen.
- U als verzekeringnemer blijft daarbij normaal wel tot overlijden van de verzekerde de touwtjes in handen houden. U kunt bijvoorbeeld de beleggingsstrategie wijzigen, de reserve (gedeeltelijk) opvragen. Bovendien kunt u ook de begunstigde(n) in het contract steeds wijzigen.



Belfius Bank biedt verschillende tak 44-verzekeringen aan. De financieel adviseur in uw Belfius-kantoor kan u hierover meer informatie geven en de formule voorstellen die voor u het meest geschikt is.



Activeer
uw
spaargeld

25 % korting op de
instapkosten van een selectie
fondsen, t.e.m. 30 juni 2014!

Meer info in uw Belfius-kantoor of surf naar
belfius.be/fondsenselectie

 **Belfius**
Bank & Verzekeringen