

Uw Beleggingen

• Februari 2018 •

Australische dollar heeft potentieel

Olieprijs: terug naar de niveaus van 2014?

Zorgvuldig Europese
aandelen uitkiezen dankzij
overtuigingsbeheer!

U informeren is onze missie

Als u dit leest, is het nieuwe jaar alweer enkele weken oud. Gezonder eten, meer sporten, stoppen met roken, beter omspringen met geld... De lijst met goede voornemens is lang, al geldt dat meestal niet voor de periode dat we er ons effectief aan houden.

Om uw voornemens wél waar te maken, kiest u beter dat voornemen uit waar u het meeste belang aan hecht en waar u zelf moeite voor wil doen. Denk er op voorhand over na en bereid u er goed op voor door het zo concreet mogelijk te maken. Stel uzelf bovendien kleine doelen, want die zijn veel beter vol te houden.

Zo doen wij het in elk geval! Onze missie blijft ook in 2018 hetzelfde: jullie gidsen in de complexe wereld van beleggingen. We informeren u niet alleen over economische gebeurtenissen en de impact ervan op uw beleggingen, maar ook over wijzigingen op fiscaal en juridisch vlak en de gevolgen ervan voor uw beleggingen.

In dit nummer onderzoeken we op p.3 of een uitgifte in Australische dollar een goed alternatief is voor beleggers die nog wat rendement willen halen op hun obligatieportefeuille. In onze strategie op p.4-5 staan we stil bij de opmerkelijke stijgende trend van zowel aandelen als rentevoeten. Een stijgende rente kan de komende jaren een 'game changer' worden op de markten.

Verder gaan we in op het specifieke proces dat op sommige van onze aandelenfondsen wordt toegepast om tot een selecte aandelenportefeuille te komen. We zijn ervan overtuigd dat fondsen die aan 'stock picking' doen de komende jaren het verschil kunnen maken t.o.v. een brede marktindex.

We zoomen ook in op de elementen die de olieprijs de komende maanden zullen bepalen, en stellen ons daarbij de vraag of de energiesector de 'place to be' is. Tenslotte analyseren we de positieve effecten van de maatregelen van president Macron op de Franse economie en aandelenmarkt.

Veel leesplezier!



GUY VANROTEN,
SENIOR ADVISOR
INVESTMENT
STRATEGY

Inhoud

03

Australische dollar heeft potentieel

04

Stijgende rente en aandelenkoersen

06

Olieprijs terug naar de niveaus van 2014?

08

Zorgvuldig Europese aandelen uitkiezen dankzij overtuigingsbeheer

10

Focus op small & mid caps

11

De hervorming van Frankrijk

Werkten mee aan dit nummer: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Bernard Bemelmans, Olivier Fumière, Guy Vanrotten, Els Vander Straeten, Nadine De Baere et Alain Beernaert.

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 februari 2018. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.

Concept & lay-out: www.chriscom.be

Australische dollar heeft potentieel

Sinds zijn piek in maart 2013 daalde de Australische dollar (AUD) met 24% t.o.v. de euro (EUR). De huidige notering is 1 EUR = 1,53 AUD, terwijl dat in 2013 nog 1,23 AUD was. Obligaties in AUD bieden wel nog altijd een hoger rendement dan die in EUR. We nemen de Australische economie onder de loep en proberen het effect op haar munt in te schatten.

Sinds begin 2016 stegen de grondstofprijzen met 60% en de handelsgewogen AUD maar met 9,50%. In die periode kende de munt een volatiel verloop.

Aandachtspunten Australische economie

Door de malaise in de mijnbouwsector verlaagde de Australische centrale bank de officiële kortetermijnrente van november 2011 tot augustus 2016 stapsgewijs naar een dieptepunt van 1,5%. Intussen houdt ze de rente al 16 opeenvolgende maanden op dat niveau. Ze plant geen renteverhoging in 2018, want ze verwacht dat de inflatie de komende 2 jaar onder de doelstelling van 2% zal blijven. Het is de lage loongroei die zorgt voor een lage inflatie (1,8% jaar op jaar in het 3e kwartaal), ook al daalt de werkloosheid in Australië en zal ze dat volgens de centrale bank blijven doen.

Positieve vooruitzichten

De Australische economie profiteert van een goedkopere AUD om meer te exporteren. Toch nemen de exportopbrengsten af door de lage ijzererts-prijzen, die begin 2017 een piek bereikten, maar intussen 30% lager liggen. Ook de verminderde vraag naar steenkool uit China, dat de luchtvervuiling wil aanpakken door o.a. steenkoolcentrales te sluiten, doet de export geen goed. Anderzijds zal de stijgende export van LNG (vloeibaar aardgas) dit gat de komende jaren ruimschoots opvullen. Bovendien moeten de sterke bedrijfscondities – sterke groei in winstgevendheid van bedrijven en herstel in bedrijfsinvesteringen – nog doorsijpelen bij de gezinnen.

Troeven AUD

- Australië heeft:
 - > een AAA-rating
 - > een heel lage overheidsschuld (41,1% van het bruto binnenlands product in december 2016)
 - > een werkloosheidsgraad van slechts 5,4%
- De sterke bedrijfsinvesteringen zorgen voor een groot deel van de groei



POSITIEVE RELATIE TUSSEN
AUD EN GRONDSTOFFPRIJZEN



De grafiek toont een positieve relatie tussen de evolutie van de grondstofprijzen en die van de AUD. Zo zorgen stijgende grondstofprijzen voor een stijging van de AUD. Australië exporteert vooral erts en metalen (33% van de totale export), en steenkool (18%), waarvan China één van de belangrijkste afnemers is. Een crash op de grondstoffenmarkt zoals in 2009 (cirkel op grafiek) is nefast voor de Australische economie.

Ons advies

Momenteel is de AUD goedkoop, maar de lage rente zorgt voor weinig stijgingspotentieel, zeker nu de centrale bank dit jaar geen renteverhogingen doorvoert. U hebt wel nog altijd een mooi rentevoordeel (2,50% per jaar) in vergelijking met een obligatie in EUR (looptijd 5 jaar). U kiest beter voor obligaties in AUD met een relatief korte looptijd (≤ 5 jaar), want door de wereldwijde aantrekkelijke groei zal de rente de komende jaren geleidelijk stijgen.



WIL U MEER WETEN OVER DE AUD?

Surf naar belfius.be/muntfiches



Stijgende rente en aandelenkoersen

De beurzen lijken in 2018 op hetzelfde positieve elan verder te gaan als vorig jaar. Opvallend is wel dat de rente hoger klimt. In het verleden zagen we vaak dat de aandelenkoersen het moeilijk kregen bij een te snel stijgende rente. Maar dat lijkt nu niet het geval. Is het deze keer anders?

Verenigde Staten

Sinds begin september 2017 lijkt de dalende tendens van de 10-jaarsrente ten einde. Dit jaar steeg de rente al met 0,25%, tot 2,65%. Waarom?

- Er is de vrees dat de sterke economische groei meer inflatie zal veroorzaken.
- De VS steunen af op een hoger begrotingstekort, waardoor de overheid meer obligatie-uitgiftes zal doen en wellicht een hogere rente zal moeten betalen.

Er bestaat onder economen veel discussie of de inflatie al dan niet sterk zal toenemen. De economie draait er op volle toeren. Zal de historisch lage werkloosheid zich vertalen in hogere looneisen, die men aan de consument zal doorrekenen via prijsstijgingen? Bovendien is het de 1e keer in de geschiedenis dat een belastingverlaging wordt doorgevoerd terwijl de economie 'boomt'.

Belfius Research verwacht dat de Amerikaanse inflatie de komende 2 jaar rond 2% zal schommelen, mooi binnen de doelstelling van de centrale bank (Fed). Technologische innovaties, zoals Uber en Airbnb, drukken de prijzen en de onderhandelingspositie van de werknemers is niet zo sterk. Zo blijft de werkloosheid hoog onder ongeschoolde jongeren. Tegen het einde van het jaar kan de 10-jaarsrente de kaap van 3% ronden, maar we denken niet dat ze nog veel zal stijgen.

Eurozone

Ondersteund door de recente economische cijfers die het mooie herstel ondersteunen, verdubbelde de Duitse 10-jaarsrente sinds midden december van 0,30 naar 0,60%. Het gevaar voor prijs- en rentestijgingen is wel kleiner dan in de VS. De Europese economie zette pas sinds een goed jaar een mooi herstel in, terwijl de Amerikaanse al sinds 2009 groeit.

Belfius Research verwacht dat de inflatie de komende 2 jaar rond 1,5% zal schommelen, onder de doelstelling van 2% van de Europese Centrale Bank (ECB). Tegen het einde van het jaar zal de Duitse rente de kaap van 1% wellicht niet ronden.



EURO, BEURZEN EN RENTE HOGER IN JANUARI

Prestatie in lokale munt (tot 24/01/18)

Amerikaanse beurs (S&P 500)	6,13%
Aandelen eurozone (Eurostoxx 50)	4,1%
Amerikaanse rente 10 jaar	+0,24% tot 2,65%
Duitse rente 10 jaar	+0,15% tot 0,58%
EUR/USD	Daling USD met 3% tot 1,24

Ideaal scenario voor de beurzen

Voor aandelenbeleggers is de combinatie van sterke groei en zwakke inflatie een ideaal scenario, dat zich bovendien wereldwijd afspeelt. Geen wonder dat de schattingen voor de toekomstige bedrijfsresultaten in 2018 nog altijd opwaarts worden bijgesteld. Onze voorkeur voor aandelen blijft dan ook ongewijzigd, met een overwogen positie voor aandelen uit de eurozone, Japan en de groeilanden.

De aandelen uit de eurozone worden geholpen door een goed economisch klimaat, wat zorgt voor aantrekkende winsten. Bovendien zijn ze relatief aantrekkelijk gewaardeerd. Er komen wel een aantal politieke hordes op hun pad.

- In Duitsland onderhandelt Angela Merkel nog altijd over een nieuwe coalitie. Maar de zaken gaan stilaan de goede kant op, aangezien de leden van de SPD onlangs de opstart van formele gesprekken met de CDU/CSU goedkeurden.
- In Italië gaat het wat beter op economisch vlak, waardoor de komende verkiezingen van 4 maart nog niet wegen op de financiële markten.

We blijven ook positief voor **Japanse aandelen**, omdat de bedrijfswinsten er blijven toenemen, ook al lijkt de forse daling van de Japanse yen ten einde. Onze positieve kijk voor de **groeilanden** blijft ook behouden, want ze profiteren van gunstige 'fundamentals' (lagere inflatie, soepele centrale banken) en een zwakkere Amerikaanse dollar.

Amerikaanse aandelen krijgen een neutraal of houden-advies. We vullen het Amerikaanse luik nog altijd in met eerder toekomstgerichte sectoren, zoals biotech en technologiebedrijven.

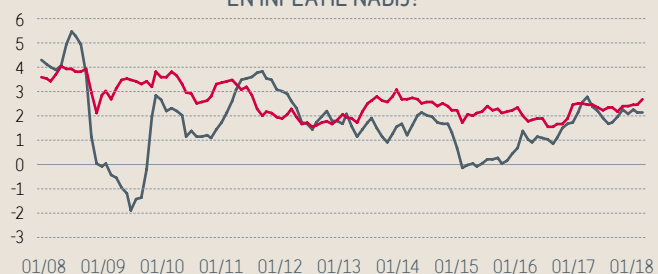
Einde van het ideale beursscenario?

Bomen groeien niet tot in de hemel en ook de aandelenkoersen zullen ooit terugvallen. Wanneer en hoeveel is onmogelijk te voorspellen. Feit is wel dat een hogere rente een factor zou kunnen zijn die deze beweging veroorzaakt. Waarom? Bij een stijgende rente worden de alternatieven voor aandelen, zoals de kasbon of de spaarrekening, aantrekkelijker. Beleggers nemen dan liever wat minder risico, waardoor de vraag naar aandelen – en dus ook de prijs – daalt. Bovendien kan een hogere rente de winstgevendheid van bedrijven onder druk zetten, omdat nieuwe leningen duurder worden.

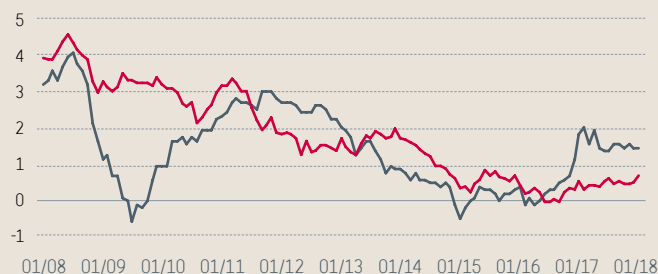
Voorlopig is dit scenario van sterke rentegroei nog niet aan de orde, zeker niet in de eurozone. Waakzaamheid is echter geboden en ook het Internationaal Monetair Fonds (IMF) waarschuwt voor overdreven optimisme. "Politici en bewindslui moeten zich ervan bewust zijn dat het economisch momentum een samenloop van omstandigheden weerspiegelt die wellicht niet lang zal duren", zei hoofdeconoom Maurice Obstfeld. "Zelfgenoegzaamheid is wellicht het grootste risico."

We slaan deze boodschap niet in de wind en blijven de markten volgen. Indien nodig sturen we onze adviezen bij. Bovendien blijft de beste raad: bouw een gespreide beleggingsportefeuille uit die aansluit bij uw wensen en verwachtingen.

IS HET EINDPUNT VAN DE DALENDE RENTE EN INFLATIE NABIJ?



■ AMERIKAANSE INFLATIE
■ AMERIKAANSE OVERHEIDSRENTE 10 JAAR



■ INFLATIE EUROZONE
■ DUITSE OVERHEIDSRENTE 10 JAAR



TIP

Meer beleggingstips voor 2018? Misschien miste u ons webinar van 16 januari. Geen nood: u kan het altijd herbekijken via onderstaande link:

belfius.be/webinar-beleggingstips2018.



Olieprijs: terug naar de niveaus van 2014?

Op 30 november 2017 verlengden de OPEC (organisatie van olie-exporterende landen) en Rusland hun akkoorden i.v.m. de olieproductievermindering, die ze dag op dag een jaar geleden sloten. De akkoorden moeten de olieprijs ondersteunen en het wereldwijde aanbod terug afstemmen op de vraag. Na de forse olieprijsdaling in 2014 lijkt zich nu een opwaartse tendens af te tekenen. Ook al verdubbelde de olieprijs sinds het dieptepunt in januari 2016, de niveaus van 2014 (grafiek 1) zijn nog lang niet in zicht. Binnenkort wel? Dat is verre van zeker!

De bokkensprongen van de olieprijs

Zoals vaak het geval is, bepalen vraag en aanbod ook de olieprijs en zijn verloop. Een overzicht.

- **2008:** door de crisis en de wereldwijde economische vertraging verwachtten de markten dat de vraag naar olie zou krimpen. Vandaar de forse prijscorrectie.
- **2009:** de wereldeconomie begon enigszins aan te trekken en de olieprijs knoopte geleidelijk weer aan met zijn niveau van vóór de crisis.
- **2011 – 2014:** olieprijs bleef vrij stabiel.
- **Eind 2014:** de koersval was niet zozeer te wijten aan de vraag, maar vooral aan het aanbod, want de Verenigde Staten (VS) gooiden roet in het eten door de schalieolieproductie op te drijven.

Op zoek naar een nieuw evenwicht

Sinds eind 2016 proberen zowel OPEC-leden als enkele niet-leden – Rusland op kop – de wereldvoorraden af te bouwen, om het pad te effenen voor een prijsverhoging. Deze landen zijn goed voor zowat 40% van de wereldproductie en olie vormt een belangrijk deel van hun nationaal inkomen. De olieprijsen hoog houden is vitaal voor hun economie, maar het gaat ten koste van een lager verkoopvolume.

Voor deze landen is het juiste productiepeil vinden een delicate oefening, vooral omdat ze allemaal een verschillende evenwichtsprijs hanteren. De violen op elkaar afstemmen is dus niet evident. Toch verlengden ze op 30 november 2017 de akkoorden over de olieproductievermindering tot eind dit jaar, een beslissing die de markten geruststelde en de oliekoersen ondersteunde.

Naast productieverminderingen kunnen ook andere elementen een opsteker voor de olieprijs vormen:

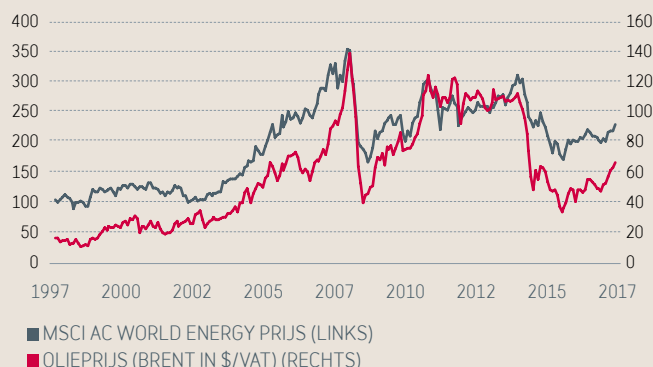
- geopolitieke risico's (Noord-Korea, Saoedi-Arabië, Rusland, Iran, Syrië...)
- een groeiende wereldeconomie, waardoor de vraag naar olieproducten zou versnellen
- bevoorradingsproblemen (bv. door natuurrampen)

Sommige factoren kunnen daarentegen een neerwaartse druk uitoefenen:

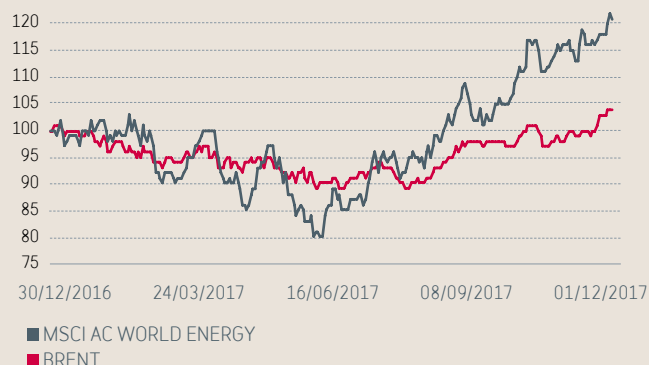
- het risico dat de akkoorden tussen de OPEC en Rusland niet worden nageleefd
- een verhoging van de schalieolieproductie in de VS
- toenemende concurrentie van groene energie (zon, wind...), die voortdurend goedkoper wordt
- steeds lagere productieprijsen dankzij de technologische vooruitgang, een evolutie die alsmaar meer projecten rendabel maakt
- een wagenpark dat op termijn meer en meer uit elektrische voertuigen zal bestaan



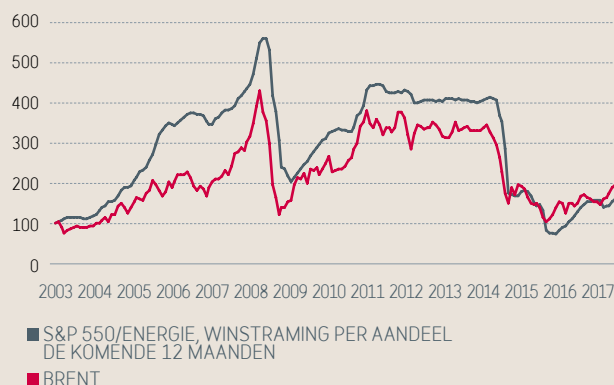
GRAFIEK 1: EVOLUTIE VAN DE OLIEPRIJS (BRENT IN \$/VAT) EN VAN DE MSCI WORLD ENERGY



GRAFIEK 2: GEÏNDEXEERDE EVOLUTIE VAN DE MSCI AC WORLD ENERGY EN VAN DE OLIEPRIJS (IN \$) IN 2017



GRAFIEK 3: GEÏNDEXEERDE EVOLUTIE VAN DE WINST PER AANDEEL VAN DE S&P 500 ENERGY (IN \$) EN VAN DE OLIEPRIJS (BRENT, IN \$/VAT) IN 2017



“Ondanks een sterke groei sinds begin 2016 blijven de winstramingen ver onder de niveaus van 2013.

Wie vandaag de evolutie van de oliekoers wil voorstellen, begeeft zich op glad ijs. Er komen tal van factoren kijken bij de analyse en de huidige hoge volatiliteit bevestigt dat. De factoren die de prijzen beïnvloeden, zowel op- als neerwaarts, houden elkaar in evenwicht. De komende 12 maanden zal de prijs van de Brent waarschijnlijk evolueren tussen 50 en 70 dollar/vat.

Duurdere olie gunstig voor energiesector

Op lange termijn hield de koers van de energie-aandelen gelijke tred met de olieprijs. Toch laat de recente versnelling ervan de beleggers in energie-waarden eerder koud.

Hoewel de olieprijs in 2017 met bijna 21% de hoogte inging, sprokkelde de energiesector (de MSCI AC World/Energy in USD) amper 4% bijeen (grafiek 2). Veel slechter dan de wereldaandelen-index (MSCI AC World), die over dezelfde periode bijna 20% steeg in USD.

Verklaring? Sommige experts beweren dat de markten niet geloven in een duurzame stijging van de olieprijs. Mogelijk, maar misschien speelt er ook nog iets anders.

Hogere winsten door hogere olieprijsen

Stijgen de olieprijsen, dan stijgen ook de winsten van de olieconcerns. Grafiek 3 illustreert het verband tussen de olieprijs en de winstramingen (komende 12 maanden) van de energiesector in de VS (S&P 500 Energy). Ondanks een sterke groei sinds begin 2016 blijven de winstramingen ver onder de niveaus van 2013.

De S&P 500 Energy noteert 30% lager dan de piek in juni 2014, terwijl de winstramingen/aandeel (komende 12 maanden) met meer dan de helft dalen. Rekening houdend met het aantal keer dat de belegger de geraamde winsten de komende 12 maanden betaalt, is de energiesector dus relatief duurder dan in 2013. Blijkbaar verrekent de belegger in de aandelenprijs al een duurzaam herstel (d.w.z. over meerdere jaren) van de winst/aandeel, en niet van de olieprijs.

Conclusie

We verwachten dat de winsten van de energiebedrijven verder zullen stijgen, in het bijzonder van de Amerikaanse bedrijven. Gezien de huidige hoge waarderingen denken we dat deze vaststelling al verrekend is in de koersen. We blijven dan ook neutraal tegenover de energiesector. Een gewicht van 7% in het aandelengedeelte van uw portefeuille lijkt ons redelijk.

TIP

Wil u uw aandelenportefeuille diversifiëren met energieaandelen, surf dan naar belfius.be/beleggen-energiesector.

Of vraag meer info aan uw financieel adviseur in uw Belfius-kantoor.

A close-up photograph of a man with a beard and short dark hair, wearing a light blue button-down shirt. He is smiling broadly while looking at a black smartphone held in his right hand. He is also wearing a brown leather bracelet with blue beads on his right wrist. The background is blurred, showing an office or indoor setting with warm lighting.

Zorgvuldig Europese aandelen uitkiezen dankzij overtuigingsbeheer

Ook dit jaar raden we u aan aandelen te óverwegen tegenover obligaties. Binnen de aandelenpositie verdienen die van de eurozone uw voorkeur.

Voor de eurozone belooft 2018 op economisch vlak een kopie van 2017 te worden:

- de indicatoren bevestigen een gestage en duurzame groei
- 'boomend' consumenten- en ondernemersvertrouwen
- dalende werkloosheid
- economievriendelijke hervormingen

Bij de selectie van Europese aandelenfondsen is het belangrijk om ook een spreiding qua beheermethode na te streven. Zo kan u als extra diversificatie kiezen voor fondsen met een beperkt aantal aandelen (een 40-tal) die beantwoorden aan de overtuiging van een beheerder.

Hoe werkt overtuigingsbeheer precies?

Om kwaliteitsaandelen tegen een redelijke prijs te identificeren, baseert onze partner Candriam zijn **effectenselectie eerst en vooral op een geïntegreerd en gedisciplineerd analytisch proces, dat rekening houdt met 5 criteria:**

- kwaliteit van het management
- concurrentievoordeel
- groeiende markt
- rendabiliteit
- bedrijven met weinig schulden

Waarom opteren voor dit type beheer?

In 2017 kabbelde de Europese markt stilletjes verder en waren er nauwelijks koersschommelingen. Voor 2018 verwachten we iets **meer volatiliteit** en een beperkte stijging van de lange rente, wat gepaard kan gaan met wat meer nervositeit op de financiële markten.

Dankzij het overtuigingsbeheer kan u beter anticiperen op grote sector- en stijlrotaties.

Een voorbeeld: Valeo

Valeo is een Franse fabrikant van elektrische en elektronische autoapparatuur, en is opgenomen in de CAC40. Zijn specialisaties (comfort- en rijhulpsystemen, aandrijfsystemen, thermische systemen, visibiliteitssystemen) bieden Valeo een groot concurrentievoordeel via innovatieve oplossingen om o.a. de CO₂-uitstoot te verminderen en het intuïtief rijden te ontwikkelen.

Zijn positionering en voorsprong op de concurrentie maken van Valeo een niet weg te denken partner van de automobielsector, wat het bedrijf een indrukwekkend orderboekje oplevert.

Het partnerschap met Siemens geeft Valeo toegang tot de veelbelovende elektrische-automarkt, meer bepaald tot het segment van de hoogspanningsoplossingen.

Valeo bewees dat het in staat is zijn investeringen (10% van de omzet) om te zetten in groei en behoort tot de uitblinkers in zijn categorie.



? MEER WETEN?

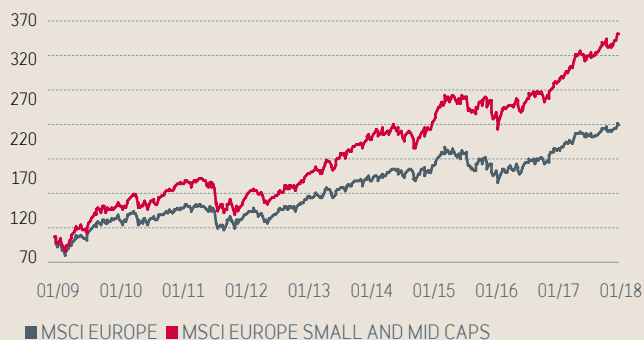
Surf naar belfius.be/aandelenfondsen-eurozone-convictie.

Focus op small & mid caps

Ook Europese kleine en middelgrote kapitalisaties mogen niet ontbreken in een goed gespreide aandelenportefeuille. Deze 'small & mid caps' presteren sinds het dieptepunt van de financiële crisis in 2009 beter dan de Europese 'large caps'. We verwachten dat dat zo zal blijven.



EUROPESE KLEINERE BEDRIJVEN LEGDEN DE AFGELOPEN JAREN EEN BETER BEURSPARCOURS AF.



Innoverende ondernemingen in sterk groeiende nichesectoren

Beleggen in kleinere ondernemingen doet u best via een fonds. Candriam beheert het fonds volgens een overtuigingsbeheerproces en kiest resoluut voor kleine kwaliteitsbedrijven in sterk groeiende nichesectoren. Ze hebben hun groei vooral te danken aan hun dynamisch beheer en innovatiecapaciteit.

In veel gevallen runnen de oprichters ervan die bedrijven. Ze zijn doorgaans heel voorzichtig in de globale financiering van hun business, want tenslotte staat hun eigen vermogen op het spel.

Nog een voordeel: hun flexibele managementstructuur, waardoor ze sneller kunnen beslissen en korter op de bal kunnen spelen.

Voordeel van de binnenlandse markt

De small & mid caps zijn meestal gericht op hun eigen binnenlandse markt, waardoor ze volop kunnen profiteren van een sterke economie – vooral in Europa, waar de economie weer op volle toeren draait.

Kleinere bedrijven zitten doorgaans in een hogere belastingsschijf dan grotere, die meer internationale inkomsten hebben. Een verlaging van de vennootschapsbelasting zou dus vooral de kleine ondernemingen ten goede komen.

Tenslotte zijn kleine kapitalisaties ook minder gevoelig voor protectionisme (bv. in de VS) doordat ze op de binnenlandse markt focussen. Ze zijn minder blootgesteld aan de groeiemarkten en aan grondstoffen, 2 activaklassen die kwetsbaarder kunnen zijn voor een renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank (Fed).

Voordeel van de combinatie small & mid caps/overtuigingsbeheer

Beleggen in kleine en middelgrote beurskapitalisaties is niet zonder risico, want ze communiceren doorgaans weinig met de beleggers. Dat gebrek aan informatie kan tot hogere koersschommelingen leiden als de markten negatief worden. Toch bieden ze beleggers die de tijd nemen om de kmo's grondig te analyseren, interessante opportuniteiten.

2018 belooft een goed jaar te worden voor de markten en voor de small & mid caps. Maar stel dat de economische cijfers minder goed zijn dan verwacht dan kan dit tot grotere koersschommelingen leiden, vooral voor de kleine ondernemingen. Een zwakke liquiditeit dreigt sommige koersbewegingen immers te versterken.

In dat geval is het overtuigingsbeheer ideaal, want de portefeuillebeheerder kan er eersterangsbedrijven met een solide balans mee selecteren en zo de risico's beperken.

Conclusie

Met een groei van meer dan 20% was 2017 een uitstekend jaar voor de Europese small caps. Dit jaar wordt waarschijnlijk op hetzelfde elan verdergegaan. Want de combinatie van

- een grondige analyse van de geselecteerde bedrijven (overtuigingsbeheer) met
- een 'boomende' sector en
- een omgeving die de internationale risico's beperkt

kan lonen en verdient zonder enige twijfel een plaats in uw portefeuille.

Neem gerust contact op met uw financieel adviseur.

? MEER WETEN?

Neem dan een kijkje op belfius.be/aandelenfonds-eurozone-small-mid-caps.

De hervorming van Frankrijk

Frankrijk wordt gedeeltelijk gekenmerkt door haar rigide en bureaucratische structuren. President Macron, gesteund door een nieuwe groep bedrijfsleiders, wil dat geleidelijk veranderen.

In mei 2017 werd Emmanuel Macron met 66% van de stemmen verkozen tot nieuwe president. Zijn voornaamste verkiezingsbeloftes waren dalingen:

- van de overheidsschuld met 60 miljard euro
- van de werkloosheidsgraad
- van het staatszeggenschap in de bedrijven
- van de vennootschapsbelasting: van 33 naar 25%

Een hervorming van de politiek en de bedrijfs-wereld kan dus niet uitblijven. Zowel de CAC40 (aandelenindex met de 40 belangrijkste bedrijven op de Franse beurs) als het consumenten- en bedrijfsvertrouwen vertonen een positieve tendens. Uiteraard moeten de beloftes worden omgezet in daden, ook al stuiten de geplande bezuinigingen op de overheidsschuld op tegenstand van defensie, onderwijs en lokale overheden. Positief is dat het volk niet protesteert en dat de vakbonden bereid zijn tot aanpassing.

Daling werkloosheidsgraad

De Franse werkloosheid ligt boven het gemiddelde van de eurozone, vooral door een tekort aan de juiste vaardigheden. Het land beschikt over liefst 1,3 miljoen laaggeschoolde werkloze jongeren. Wordt dit niet aangepakt, dan wordt het voor bedrijven binnenkort moeilijk om geschikte werknemers te vinden. En dat kan leiden tot een lagere groei en een grotere werkloosheid. Positief is dat de onderhandelingen over de hervorming van de arbeidsmarkt aan de gang zijn. De president wil o.a. 15 miljard euro spenderen aan opleidingen voor werklozen.

Daling staatszeggenschap in bedrijven

Een belangrijke factor in Macrons hervormingen. De staat beschikt over zo'n 100 miljard euro aan participaties in 81 Franse bedrijven. Macron wil dit jaar 1/10 ervan verkopen en met de opbrengst een nieuw innovatiefonds oprichten. Op korte termijn lijken deze plannen eerder een manier om snel opbrengst te genereren i.p.v. een poging om de rol van de staat in de economie te beperken.

Nieuwe generatie bedrijfsleiders

Macron wil de handelsrelaties met China versterken. Daarnaast is hij pro-Europa ingesteld, tot groot jolijt van de nieuwe generatie bedrijfsleiders, die:

- staan te drummen om Britse handel aan te trekken na de brexit
- de alliantie tussen Frankrijk en Duitsland proberen te versterken
- jonger zijn en beter thuis in de digitale wereld dan hun voorgangers (het promoten van Franse technologie vindt de president erg belangrijk)
- de top bereiken door intern de bedrijfsladder op te klimmen en niet dankzij politiek favoritisme, zoals soms in het verleden
- vloeiend Engels spreken en internationaal ingesteld zijn

De staat beschikt over zo'n 100 miljard euro aan participaties in 81 Franse bedrijven. Macron wil dit jaar 1/10 ervan verkopen en met de opbrengst een nieuw innovatiefonds oprichten.

Conclusie

De eerste stappen voor een nieuw bewind in Frankrijk zijn gezet, al moet de verandering over de hele lijn gebeuren. De verwachtingen voor het land zijn hoog. Wie vandaag wil inzetten op de Macron-doelstellingen, kan dit doen via een specifieke belegging. Meer info in uw Belfius-kantoor.

! MEER WETEN?

Win kostbare tijd!

Koop uw obligaties en gestructureerde notes online via uw smartphone, tablet of pc.
belfius.be/obligaties-digital

? MEER INFO?

Surf naar belfius.be/beleggingsaanbodvandemaand en klik in de productcategorie *Balanced* op 'derivaat in euro'.



Laat uw geld geen winterslaap houden!

25% korting op de instapkosten
van al onze fondsen.*

Het jaar begint goed!

Maak de beste keuze voor uw spaargeld
en laat het niet verder indommelen.

Geïnteresseerd? Surf voor meer info naar
belfius.be/kortingopfondsen of maak een afspraak.

* Aanbieding onder voorwaarden, geldig t.e.m. 28-02-2018. Met uitzondering van Flex Invest Plan en de pensioenspaarfondsen.

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.

SPRB0304-2

 **Belfius**
Bank & Verzekeringen