Uw Beleggingen

• November 2016 •

Demografische veranderingen stimuleren de farmasector!

Presidentsverkiezingen VS: clash der titanen...

Belfius
Bank & Verzekeringen

Alle ogen gericht op de Verenigde Staten

OLIVIER FUMIERE,
SENIOR ADVISOR
INVESTMENT
STRATEGY

Na bijna 15 jaar 'risk monitoring' in de marktenzaal van de bank ben ik begin oktober met veel enthousiasme aan de slag gegaan bij het Investment Strategy-team. De specificiteit en complexiteit van de problemen die verband houden met de financiële markten, boeien me enorm. Ik zal dus mijn best doen om u via *Uw beleggingen* zo goed mogelijk te informeren over de marktevolutie en de noodzakelijke beslissingen in onzekere tijden.

In deze editie peilen we naar de mogelijke impact van een verkiezing van Hillary Clinton of Donald Trump als president van de Verenigde Staten, en dit op de beurzen en de sectoren (p. 3), en de dollar (p. 6). Het is voor een belegger immers belangrijk om te anticiperen op de impact van zo'n gebeurtenis op zijn portefeuille.

In het oktobernummer van *Uw beleggingen* hadden we het over een beleggingsproduct dat het goed doet in tijden van volatiliteit. Gezien de belangstelling bij onze lezers geven we er nog wat meer uitleg over en staan we stil bij het begrip 'volatiliteit'.

Tot slot belichten we de voordelen van de tak 23-levensverzekering (p.7) en geven we ons standpunt over de farmaceutische sector (p. 10-11).

Veel leesplezier!

Inhoud

03 Presidentsverkiezingen VS: clash der titanen...

04 VS: laatste rechte lijn naar renteverhoging?

06 Kan de dollar nog duurder worden?

07 Langetermijnsparen via een tak 23-verzekering bij Belfius

08 Vragen van onze lezers

10 Demografische veranderingen stimuleren de farmasector!

Werkten mee aan dit nummer: Jan Vergote, Isabelle Bohets, Bernard Bemelmans, Olivier Fumiere, François Groessens, Guy Vanroten, Alex Clinckx, Els Vander Straeten, Nadine De Baere en 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 november 2016. Dit document is marketingcommunicatie en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies.
Concept & lay-out: *www.chriscom.be*

Presidentsverkiezingen VS: clash der titanen...

Toen we dit schreven, was het verdict nog niet gevallen. Daarom een vergelijkend artikel, over de mogelijke gevolgen van een overwinning van zowel Trump als Clinton.

- Haalt **Trump** het, dan krijgen de beurzen het moeilijk. Hij staat immers gelijk aan onzekerheid, iets waar de financiële markten een hekel aan hebben.
- Wint **Clinton**, dan wordt het 'Obamabeleid' voortgezet en verschuift de 'politieke' focus van de markten naar de eurozone, met op het programma:
  - brexit-onderhandelingen
  - Italiaans referendum
  - nationale verkiezingen in Frankrijk en Duitsland (2017)

Geen drijvende factor voor beurzen

Tussen 1929 en 2016 presteerden de beurzen beter onder Democratisch bewind, met een jaarlijks rendement van liefst 14,7% t.o.v. slechts 5,4% onder Republikeins bewind. Rekenen we de grote recessie (beursdaling met bijna 80% tussen maart '29 en maart '33) niet mee, dan stijgt het jaarlijks rendement onder Republikeins bewind tot 9,2%.[1] Ook recent hadden de Republikeinen pech:

- de 'flashcrash' op 19-10-1987 (Reagan)
- 3 slechte beursjaren: 2001, 2002 en 2008 (G. Bush)

We mogen hier echter geen conclusies uit trekken. De betere beursprestaties onder Democratische presidenten zijn eerder het resultaat van toevalsfactoren (o.a. lage olieprijzen en sterke productiviteitsstijgingen) dan van de concrete beleidskeuzes van de presidenten. Vooral waardering, monetair beleid en wereldwijde economische groei zijn de belangrijkste drijvende krachten[1]. Anderzijds beïnvloeden presidenten met hun beleidskeuzes wel degelijk specifieke sectoren en bedrijven.

Wel impact op sectoren

Bouwsector

Trump en Clinton voorzien allebei grote infrastructuurwerken, met verschillen qua budget en financieringswijze.

- **Trump** spreekt van ongeveer 550 miljard dollar over 5 jaar, waarvoor hij extra schulden zal aangaan. Voert hij dit plan werkelijk uit, dan moeten we de Amerikaanse staatsschuld op termijn in het oog houden. Als ze te hoog oploopt, stijgt de rente, wat vaak minder goed nieuws is voor de aandelenmarkt.
- **Clinton** heeft het over 275 miljard dollar en zal voor specifieke doelgroepen hogere belastingen invoeren.

Energiesector

- **Trump** wil de gemaakte klimaatafspraken terugdraaien - positief voor de olie- en steenkoolbedrijven, maar ten koste van de nieuwe alternatieve energiebronnen (zon, wind, water...).
- **Clinton** trekt de kaart van groene energie en wil:
  - de vervuilende olie-industrie aanpakken, o.a. via de afbouw van subsidies
  - het aantal zonne-energieparken fors opdrijven, o.a. bij de grote bedrijven

General Motors heeft zich alvast geëngageerd om duurzamer te fabriceren: het wil tegen 2025 zo'n 125 megawatt produceren via zonnepanelen om autonoom in zijn elektriciteitsbehoefte te voorzien.

Gezondheidszorgsector

- **Trump** wil 'Obamacare' (een gezondheidsverzekering voor een maximaal aantal Amerikanen) afbouwen.
- **Clinton** zal het gezondheidsbeleid van Obama verderzetten en bovendien paal en perk stellen aan de soms arbitraire en forse prijsstijgingen voor sommige medicijnen. Voor multinationals met een te dure prijszetting zal ze de druk opvoeren.

We blijven positief voor de sector omwille van het defensieve karakter en de stabiele inkomstenstroom. Meer hierover op p. 10 & 11.

Besluit

- Wordt Trump president, dan corrigeren de beurzen waarschijnlijk in eerste instantie en trekt de rente aan.
- Wordt het Clinton, dan verandert er wellicht weinig voor de Amerikanen.

Naast de president worden op 8 november ook de beide kamers van het Congres verkozen. Halen de Republikeinen opnieuw de meerderheid, dan nog is de kans klein dat Trump zijn extreme ideeën kan realiseren. Hij ligt immers niet alleen op ramkoers met Clinton, maar ook met veel van zijn collega-Republikeinen.

[1] Perspectives Fidelity September 2016. "Presidents and the US economy" studie door Alan Blinder en Mark Watson van Princeton University, July 2016.

VS: laatste rechte lijn naar renteverhoging?

De voorbije 2 jaar waren de markten in de ban van mogelijke verhogingen van de kortetermijnrente in de VS. Het bleef echter bij 1 verhoging met 0,25%. Sommige beleggers reageerden ontgoocheld en lieten zowel de dollar als Amerikaanse obligaties links liggen. Maar nu komt een 2e verhoging stilaan dichterbij...

De Verenigde Staten

De voorbije maanden hield de zeer lage olieprijs de inflatie (mate van prijsstijging) in bedwang. Een verklaring voor de afwachtende houding van de Amerikaanse centrale bank. Maar ondertussen:

- duwt de recente olieprijsstijging het algemeen prijspeil opnieuw hoger
- blijft de Amerikaanse economie relatief goed draaien

De weg voor een 2e renteverhoging in december, opnieuw met 0,25%, ligt open. De rentevergoeding in dollar wordt dus iets interessanter en beleggers tonen terug interesse in de munt. Gevolg? De laatste weken won de dollar opnieuw terrein, tot 1,0884 op 24-10-2016.

Ondertussen:

- blijft de jobmarkt in goede doen en ondersteunen de mooie loonstijgingen de consumptie
- herstelt de sinds begin dit jaar zwakke export langzaam en draagt hij bij tot de groei
- stijgen de investeringen in olie- en mijnbouw, nu de olieprijs boven de 50 dollar/vat noteert

Daarnaast zijn de markten minder nerveus nu Hillary Clinton voor ligt in de peilingen. Haalt Donald Trump het toch, hou u dan - zeker de eerste dagen en weken - klaar voor mogelijke beursschommelingen en weet dat paniek nooit een goede raadgever is.

En uiteraard blijft het afwachten wat de verkozene concreet zal realiseren. Beiden spreken over belastingverlagingen en infrastructuurinvesteringen, zaken die de beurs positief beïnvloeden. Trump wil de immigratie en vrijhandel beperken, wat een negatieve invloed zou hebben op de beurs. Soms ligt tussen woorden en feiten echter een wereld van verschil.

En de S&P500?

- De bedrijfswinsten ontgoochelen niet, zonder euforisch te zijn.
- Geen forse rentestijgingen de komende maanden, tenzij de groei en inflatie veel hoger zouden uitkomen dan ingeschat.
- Opnieuw meer aandacht voor de bedrijfsresultaten na de verkiezingen .

Het komende jaar verwachten we geen grote sprongen voorwaarts:

- veel renteondersteuning (dankzij goedkoper geld van de laatste jaren) zal er niet meer zijn
- de risicopremie om in aandelen te beleggen staat al op een vrij laag niveau
- tegelijkertijd staat de beurskoers op een vrij hoog niveau (gemeten a.d.h.v. de koers/winstverhouding)

We behouden onze neutrale houding voor de Amerikaanse beurs.

Flash Actua?

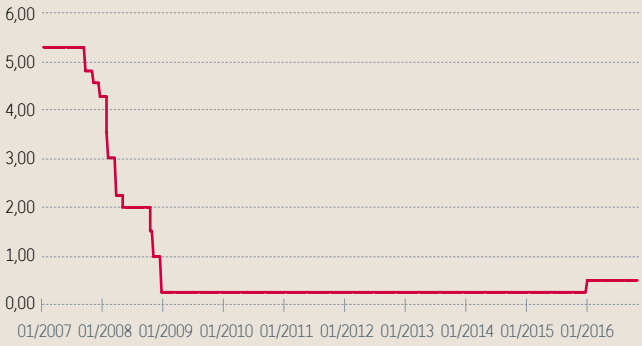
Blijf op de hoogte van de financiële actualiteit met de Flash Actua die u terugvindt op de startpagina van *Belfius.be*. Hiermee willen we u meer inzicht geven in het waarom van onze beleggingsbeslissingen. Om de week becommentariëren we de financiële markten en gaan we dieper in op een beleggingsaspect, en dit op een eerder didactische manier. Vaak verwijzen we hierbij naar studies en inzichten van bepaalde professoren in de beleggingsleer.

MEER INFO?

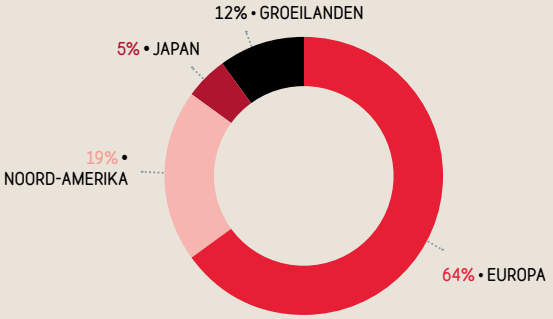
Meer info over de koersberekening voor de S&P500 vindt u in onze Flash Actua van 27-10 op *belfius.be*, waarin we een mogelijke beursstijging met 1,5% t.o.v. het huidig niveau bespreken.

> De markten vragen een zeer grote risicopremie voor Europese aandelen, waardoor die fors ondergewaardeerd zijn. En de onzekerheid zal de komende maanden niet meteen verdwijnen.

EVOLUTIE VAN DE AMERIKAANSE KT-RENTE



REGIONALE AANDELENVERDELING IN ONZE REFERENTIEPORTEFEUILLE



Uitdagende tijden voor Europa

→ De minieme impact van de brexit op de groeicijfers en beursbewegingen binnen Europa blijft verbazen. Toch toont de diepe val van het Britse pond aan hoe de financiële wereld erover denkt. We mogen ons dan ook niet laten misleiden door de beter dan verwachte economische cijfers uit het VK. Ingevoerde goederen worden immers duurder, en die worden ofwel in de fabrieken verwerkt (wat hun productiekost verhoogt) ofwel door de consument gekocht. Het leven wordt er dus duurder en vroeg of laat zal de impact erop zich laten voelen.

We blijven voorlopig weg van de Britse beurs.

→ Daarnaast zijn er nog andere oorzaken voor de onzekerheid op de **Europese beurs**, die volgens ons **zwaar ondergewaardeerd** is.

- **Italië**: referendum over de hervorming van de politiek op 4/12, in een land met veel schulden en quasi geen groei. Zal Renzi premier blijven als hij het niet haalt?
- **Spanje**: de minderheidsregering van premier Rajoy.
- **Frankrijk**: nationale verkiezingen in 2017, waarbij het Front National van Marine Le Pen de beleggers in de ban zal houden.

De markten vragen een zeer grote risicopremie voor Europese aandelen, waardoor die fors ondergewaardeerd zijn. En de onzekerheid zal de komende maanden niet meteen verdwijnen. Gespreid in de tijd instappen blijft de boodschap.

Ondanks de onderwaardering behouden we een neutraal gewicht voor de Europese beurs.

Groeilanden

We geven de groeimarkten een groter gewicht dan gemiddeld, ook al kennen ze meer koersschommelingen. Waarom?

→ Ze noteren goedkoop.

→ De rentevoeten kunnen er nog dalen, positief voor de groeiaandelen.

→ De groei blijft er intact.

→ Brazilië staat op uit de recessie door de hervormingen van premier Temer.

→ Rusland herleeft door de gestegen olieprijzen.

→ China worstelt zich door zijn transitie van fabriek van de wereld naar een meer dienstgerichte economie.

We behouden onze overweging voor groeilandaandelen.

0,25%

DE WEG VOOR EEN TWEEDE AMERIKAANSE RENTEVERHOGING IN DECEMBER, OPNIEUW MET 0,25%, LIGT OPEN.

Kan de dollar nog duurder worden?

Prognose	EUR-USD
Koers 10-10-16	1,112
Eind 2016	1,095
31-03-17	1,09
30-06-17	1,07
30-09-17	1,085

Wie beleggingen heeft in Amerikaanse dollar, hoopt dat de munt zal stijgen t.o.v. de euro. Is deze hoop gerechtvaardigd? We wegen de pro's en contra's af.

Het renteverschil: pro dollarstijging

Een positief renteverschil, bv. een hogere Duitse rente in vergelijking met de Amerikaanse, geeft de euro (EUR) vleugels. Omgekeerd is een negatief renteverschil of een hogere Amerikaanse rente positief voor de Amerikaanse dollar (USD). Merk daarbij op dat munten voorlopen op het renteverschil.

Tussen mei 2011 en begin 2012 was er een positief, maar afnemend renteverschil en daalde de euro al fors. De periode 2012 tot begin 2014 was eerder atypisch. Het negatieve renteverschil en de Griekse schuldencrisis ondersteunden de euro niet bepaald en toch spurtte onze munt hoger. Oorzaak? De Amerikaanse centrale bank (Fed) zette veel sneller alle middelen (nulrente, aankoopprogramma obligaties) in om de economische crisis te bekampen, terwijl de Europese Centrale Bank (ECB) pas begin 2015 alle registers opentrok. De wisselkoers anticipeerde, want de euro zette haar daling al in maart 2014 in. De verhouding EUR/USD beweegt sinds maart 2015 in een vork van 1,05 - 1,15.

Momenteel is de politiek van de centrale banken in beide regio's verschillend:

- → in de eurozone is een eerste renteverhoging nog ver weg
- → in de VS werd de rente al 1 keer verhoogd tot 0,50% en staat de volgende renteverhoging op het programma voor december

Toch stijgt de dollar niet fors, omdat de markten meer renteverhogingen hadden verwacht. Sinds begin 2016 draait de Amerikaanse groeimotor echter aan een iets lager toerental, waardoor de Fed langer wachtte om de rente te verhogen.

De economische conjunctuur: pro dollarstijging

Het groeitempo zal terug aantrekken in de VS. De Amerikaanse arbeidsmarkt draait op volle toeren en de inflatie beweegt er langzaam in de richting van 2%. Paradoxaal genoeg is een duurdere olieprijs goed nieuws voor de Amerikaanse economie. Dit is het gevolg van de schalierevolutie. Door de duurdere olie zullen de investeringen in de Amerikaanse energiesector herstellen. We verwachten voor 2017 een groei van 2% in de VS t.o.v. 1,6% in de eurozone.

De lopende rekening: pro eurostijging

Een overschot op de lopende rekening betekent dat de inkomsten uit het buitenland groter zijn dan de uitgaven. Dit is meestal het geval als een land meer goederen uit- dan invoert. De eurozone heeft een overschot van 3,7% van het bbp (bruto binnenlands product). De VS daarentegen kampen met een aanzienlijk tekort. Voor de wisselkoers EUR/USD zijn de handelsrelaties tussen beide landen belangrijk en ook dan zien we dat de VS meer goederen afnemen dan dat ze zelf uitvoeren naar de eurozone. Dit betekent dus dat er meer vraag is naar euro's, wat de munt ten goede komt.

Het sentiment: pro dollarstijging

Naast de voorzichtige houding van de Fed speelt ook de presidentsrace de dollar parten. In 2017 mogen we echter een verschuiving van de onzekerheid verwachten in de richting van de eurozone:

- → brexit-onderhandelingen
- → nationale verkiezingen in Frankrijk en Duitsland
- → twijfels over de doeltreffendheid van het huidige ECB-beleid en aanzwellende kritiek over het negatieve rentebeleid dat vreet aan de rentabiliteit van de financiële sector

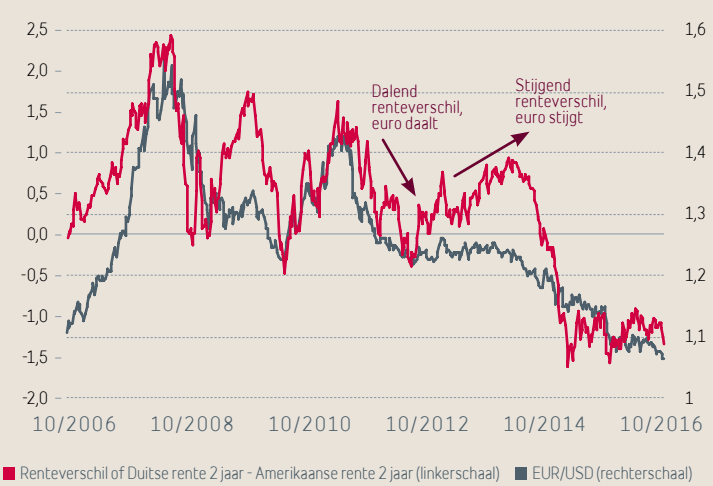
Besluit

Op basis van bovenstaande elementen geloven we dat de dollar in 2017 nog wat stijgingspotentieel heeft.

3,7%

DE EUROZONE HEEFT EEN OVERSCHOT VAN 3,7% VAN HET BBP.

US DOLLAR PER EURO



Langetermijnsparen via een tak 23-verzekering bij Belfius

De ongezien lage rente vertaalt zich niet alleen in een lage rente op spaarrekeningen en kasbons, maar ook op de tak 21-verzekeringen met gewaarborgd rendement. Om toch zicht te hebben op een mooi potentieel rendement kunt u vanaf eind november bij Belfius aan langetermijnsparen doen door te beleggen in fondsen via een tak 23-verzekering.

Twee soorten langetermijnsparen

Hebt u geen hypothecair krediet met fiscaal voordeel voor de gezins- of 2e woning (meer), dan hebt u fiscale ruimte vrij om aan langetermijnsparen te doen via:

- een **tak 21-verzekering**: gewaarborgde rentevoet, met eventueel een jaarlijkse variabele winstdeelname
- een **tak 23-verzekering**: potentieel hoger rendement doordat u belegt in fondsen, zonder gewaarborgde rente en kapitaalbescherming

Deze contracten hebben een bepaalde duurtijd met een minimale looptijd van 10 jaar en ten minste tot de 65e verjaardag van de ondertekenaar (in geval van leven).

Fiscaal voordeel

Indien u personenbelasting betaalt, geniet u in principe een **belastingvermindering van 30% (plus gemeentebelastingen)** op de stortingen. De maximale aftrek wordt beperkt op basis van uw netto beroepsinkomen (voor inkomstenjaar 2016: 169,20 euro + 6% van het netto beroepsinkomen per jaar, met een maximum van 2.260 euro). **Het fiscaal voordeel per persoon bedraagt maximaal 678 euro (plus gemeentebelastingen). Op de stortingen betaalt u wel een verzekeringstaks van 2%.** Later volgt ook nog een taxatie van 10% op het totale kapitaal, maar die weegt normaal niet op tegen de genoten belastingvermindering.

? INTERESSANT OM TE WETEN

Deze belastingvermindering is combineerbaar met de belastingvermindering van het pensioensparen.

Hoger potentieel rendement via tak 23

U belegt geld voor een langere periode en mikt via fondsen op een potentieel hoger rendement dan bij een tak 21-verzekering. Bij Belfius hebt u de keuze uit gemengde, aandelen- en obligatiefondsen van bekende fondsenhuizen. U kiest voor één specifiek fonds of voor een mix en stelt zo uw ideale portefeuille samen in functie van o.a. uw beleggingshorizon en risicoappetijt. Later kunt u deze altijd aanpassen op basis van de marktevoluties of veranderingen in uw beleggingshorizon. Bij fors gestegen markten kunt u bv. (gedeeltelijk) winst nemen door te switchen naar defensievere fondsen.

En het risico?

Een tak 23-verzekering belegt via fondsen in aandelen, obligaties of andere financiële producten. Daarbij hoopt u een hoger potentieel rendement te behalen, maar is er geen zekerheid dat dat effectief behaald zal worden. De financiële markten kunnen immers ook dalen en verliezen opleveren.

Maar omdat u normaal elk jaar aan langetermijnsparen doet om uw fiscaal maximum op te vullen, stapt u met een tak 23-verzekering gespreid in de tijd in fondsen in. En zo beperkt u het risico. U stapt eens in bij dure markten en dan weer bij goedkope, en op het einde van de rit haalt u over de ganse periode een gemiddeld rendement. U hoeft dus niet wakker te liggen van een verkeerde timing. Maandelijks i.p.v. jaarlijks storten vergroot het effect van 'nivelleren' van het risico nog meer.

Contracten combineren

Vóór uw 65e sluit u zoveel contracten langetermijnsparen af als u wilt:

- hebt u bv. al een tak 21-contract, dan kunt u voortaan enkel storten in een tak 23-contract of de premies verdelen over beide contracten en zo de risico's beperken
- hebt u nog geen contract, dan kunt u bv. starten met een tak 23-contract en later – bij een eventuele hogere rente – (gedeeltelijk) in een tak 21-contract storten

Besluit

Langetermijnsparen via een tak 23-verzekering biedt u normaal een jaarlijks fiscaal voordeel en zicht op een potentieel hoger rendement dan bij een tak 21-verzekering. Bovendien beperkt u de risico's door maandelijks te storten.

? WILT U MEER INFORMATIE?

Contacteer dan uw Belfius-kantoor.

Vragen van onze lezers

Wat zijn de gevolgen van de nieuwe begrotingsmaatregelen voor de fiscale regels van beleggingen?

J.V. UIT BRUGGE

Om de begroting op koers te houden boort de regering enkele nieuwe inkomstenbronnen aan via verhoogde belastingen op beleggingen. Wat verandert er concreet (normaal gezien op 1 januari 2017)?

→ Het tarief van de **roerende voorheffing verhoogt van 27 naar 30%**, en dit voor:

- inkomsten uit interesten van obligaties of dividenden van aandelen
- (een gedeelte van) de meerwaarden van bepaalde fondsen

Op enkele jaren tijd is dit tarief dus verdubbeld van 15 naar 30%. Toch een zware dobber voor mensen die moeten leven van extra inkomsten uit beleggingen als aanvulling op hun pensioen. Beleggingen met uitkeringen van coupons worden fiscaal duidelijk zwaar afgestraft. Van de volledige uitkering verdwijnt 30% naar Vadertje Staat.

→ De **plafonds voor vrijstelling** van de **beurstaks worden verdubbeld**. Daardoor zijn meer beleggers toch nog beurstaks verschuldigd bij transacties voor grote bedragen. Het gaat bv. om:

- de beurstaks bij verkoop van kapitalisatiefondsen (1,32%): van 2.000 naar 4.000 euro
- de beurstaks bij aan- en verkoop van obligaties op de secundaire markt (0,09%): van 650 naar 1.300 euro
- de aan- en verkoop van aandelen (0,27%): van 800 naar 1.600 euro

→ Ook **wie in het buitenland belegt**, bv. via buitenlandse online brokers, **moet** de **beurstaks betalen**.

→ De **speculatietaks van 33%** bij o.a. de verkoop van aandelen binnen de 6 maanden **wordt** normaal gezien **afgeschaft**. De regering onderzoekt wel een nieuwe belasting op de meerwaarden van aandelen, die langer en met een dalend tarief in de tijd wordt aangerekend. Bovendien voeren ze ook vrijgestelde bedragen in, zodat de kleine belegger zou gespaard worden.

Tijdens het webinar over Belfius Personal Global Portfolio sprak men over de beoogde volatiliteit van de verschillende compartimenten. Is dit gelijk aan de maximale daling of stijging die elk compartiment kan ondergaan?

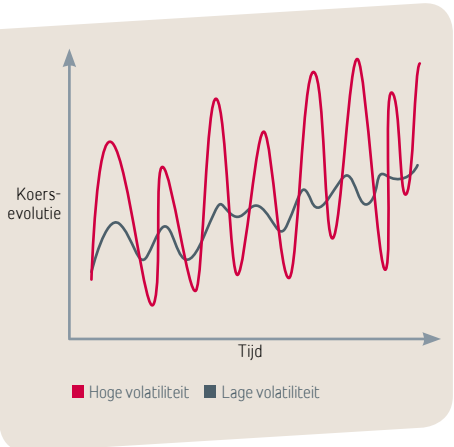
J.H. UIT LANAKEN

Volatiliteit is niet hetzelfde als het maximale verlies (of 'maximum drawdown'). We lichten beide begrippen even toe.

Volatiliteit of koersschommelingen

De volatiliteit van een fonds, uitgedrukt in een percentage, geeft weer in welke mate het rendement ervan schommelt t.o.v. het gemiddeld rendement van de voorbije jaren. Bij een lage volatiliteit ligt het dagelijkse, wekelijkse of maandelijkse rendement dicht bij het gemiddelde en zijn de koersschommelingen beperkt. Bij een hoge volatiliteit is het omgekeerde waar.

Een lage volatiliteit wil echter niet zeggen dat ook de totale koersstijging of -daling beperkt is. Daalt de koers van een fonds voortdurend heel geleidelijk, dan zal de volatiliteit erg laag blijven, maar kan het verlies wel oplopen. Omgekeerd zal een fonds dat voortdurend stijgt een heel mooi resultaat opleveren met een lage volatiliteit.



Maximaal verlies of 'maximum drawdown'

Dit is het maximale verlies van een belegging in een bepaalde periode of t.o.v. de hoogste historische koers, berekend door het verschil te nemen tussen de hoogste koers en de daaropvolgende laagste koers. Dit begrip staat los van de volatiliteit. **Het is dus niet zo dat een fonds met een volatiliteit van 5% maximaal 5% in waarde zal stijgen of dalen.**

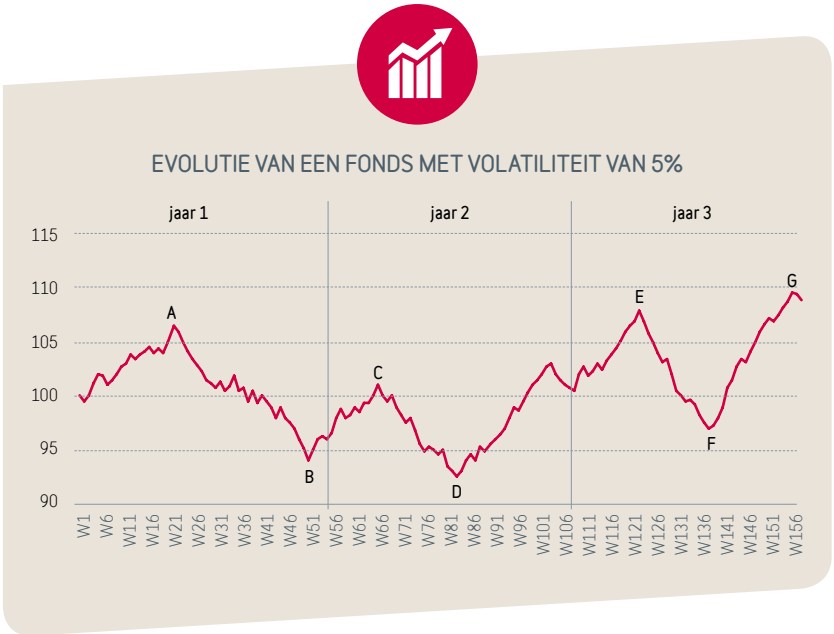
Voorbeeld

De grafiek toont de evolutie van een fictieve index met:

- → een volatiliteit van 5%
- → een maximaal verlies van:
  - 12% in jaar 1 (koersdaling tussen A en B)
  - 7,5% in jaar 2 (daling tussen C en D)
  - 6% in jaar 3 (daling tussen E en F)

Over de ganse periode bedroeg:

- → de grootste daling 13% (tussen A en D)
- → de grootste stijging 18,6% (tussen D en G)
- → het totaalrendement 9% (of 2,9%/jaar), ondanks de koersschommelingen



Berekening volatiliteit?

Dit gebeurt met behulp van de **standaardafwijking**, een statistisch cijfer berekend door voor een bepaalde periode in het verleden (1 jaar, 3 jaar, 5 jaar, sinds lancering) de dagelijkse, wekelijkse of maandelijkse rendementen van een fonds te vergelijken met het gemiddeld rendement ervan in diezelfde periode.

Stel: het gemiddeld rendement van een fonds is 4% en de standaardafwijking 5%.

- → U hebt 68% kans dat het jaarlijks rendement schommelt tussen -1 (4% - 5%) en 9% (4% + 5%).
- → Neemt u 2 keer de standaardafwijking, dan verhoogt die kans, maar verbreedt ook de vork. U hebt dan 95% kans dat het rendement schommelt tussen -6 en 14%. De vork is breder, maar de kans dat u het koersverloop goed voorspelt, ook groter.

TIP

Bij fondsen die beheerd worden volgens het 'managed volatility'-principe, probeert de beheerder een zo hoog mogelijk rendement te behalen, rekening houdend met het vooropgestelde volatiliteitsniveau. Bij voortdurend licht dalende markten met weinig koersschommelingen (zie jaar 1 in het voorbeeld), kan hij toch ingrijpen om de daling te beperken door bv. andere beleggingsaccenten te leggen. Tussentijdse koersdalingen blijven echter onvermijdelijk. Een voldoende lange beleggingshorizon respecteren blijft dan ook de boodschap!

Demografische veranderingen stimuleren de farmasector!

De komende jaren zullen de demografische evolutie en de vergrijzing van de bevolking de wereld een ander aanzien geven. Grote veranderingen zullen zorgen voor grondige wijzigingen in de organisatie van onze samenleving, die de gezondheidssector ten goede zouden moeten komen.

Wereldwijde samenleving in verandering[1]

Tegen 2050 wonen er 9,725 miljard mensen op aarde t.o.v. 7,350 miljard nu, een toename met 2,375 miljard - evenveel als de wereldbevolking van 1950! De toename zal zich vooral voordoen in de groeilanden: India en China alleen al zullen tekenen voor bijna 1/3 van de wereldbevolking. In de ontwikkelde landen zal de bevolking wellicht stabiliseren, en zonder de inbreng van de migratiestromen waarschijnlijk zelfs teruglopen.

Daarbovenop komt de vergrijzing van de bevolking, met grote verschillen tussen de ontwikkelde en de ontwikkelingslanden:

- → geboren in 2015 (wereldwijd) = een gemiddelde levensverwachting van 71,7 jaar
  - >> tegen 2050 zal dat opgelopen zijn tot 77,1 jaar
- → geboren in 2015 in België = een gemiddelde levensverwachting van 80,5 jaar
  - >> tegen 2050 zal dat opgelopen zijn tot 86 jaar

De vruchtbaarheid en de hogere levensverwachting zullen de structuur van de leeftijdspiramide grondig wijzigen. Tegen 2050 is de helft van de wereldwijde bevolkingstoename te wijten aan de aangroei bij de 60-plussers, terwijl er (verhoudingsgewijs) een daling zal zijn bij de -15-jarigen, met een enorme impact:

- → vanuit maatschappelijk oogpunt (gezinsrelaties, billijkheid tussen generaties, leefwijzen...)
- → in economisch opzicht (consumptie, investeringen, pensioenen, fiscaliteit...)
- → op de gezondheids- en medische zorg

[1] Bron: cijfers afkomstig uit VN-rapporten (https://esa.un.org/unpd/wpp/).

Samenstelling van de bevolking (per leeftijdscategorie)

		0-14 j	15-59 j	60+	waarvan 80+
Europa	2015	26,1%	61,7%	12,3%	1,7%
	2050	21,3%	57,2%	**21,5%**	**4,5%**
België	2015	16,9%	58,9%	24,1%	5,5%
	2050	16,2%	51,3%	**32,6%**	**10,6%**

Steun voor de farmasector

Naast de demografische evolutie zullen ook economische factoren de groei van de farmaceutische sector ondersteunen:

- → veranderende gezondheids- en zorgbehoeften door een steeds groter wordende middenklasse in de ontwikkelingslanden
- → toenemende kwaliteitsvereisten voor de verstrekte zorg door de stijgende levensstandaard
- → meer sedentaire en ongezondere levenswijze door de massale uittocht van het platteland naar de steden en de gewijzigde voedingsgewoonten, met meer suiker en vet, waardoor het aantal cardiovasculaire aandoeningen en diabetici fors toeneemt

Naast de farmagiganten (Pfizer, Sanofi, GlaxoSmithKline...) omvat de gezondheidssector ook:

- → leveranciers van medische apparatuur (orthopedisch of cardiologisch materiaal noodzakelijk voor heelkundige ingrepen, labomateriaal)
- → producenten van generische geneesmiddelen
- → ziekteverzekeringsinstellingen, ziekenhuizen, psychiatrische centra of tehuizen die beursgenoteerd zijn

Groeiniche: biotechnologie

Last but not least is er de 'subsector' van de biotechnologie, die

- → uit het niets ontstond
- → de voorbije decennia een duizelingwekkende groei doormaakte
- → momenteel ongeveer 10 à 15% van de volledige gezondheidssector vertegenwoordigt: 6 van de 10 meest verkochte geneesmiddelen zijn van 'biotechnologische' oorsprong (o.a. het ontstekingsremmend middel Humira, dat de rangschikking aanvoert)

Biotechnologie heeft nog enkele andere troeven achter de hand.

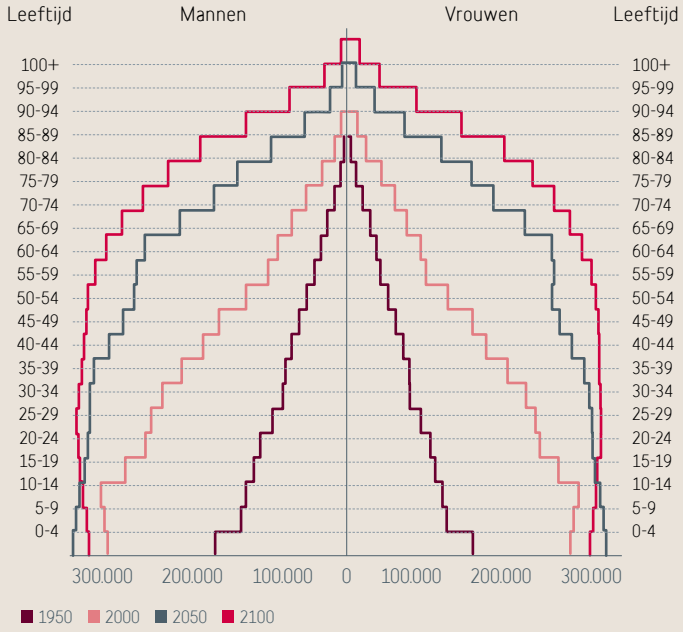
- → Deze bedrijven zijn het minst blootgesteld aan de concurrentie van 'generische' ondernemingen, rekening houdend met de inherente wetenschappelijke complexiteit van de ontwikkeling van dit soort geneesmiddelen en de hoge kosten voor klinische tests.
- → Ze vormen regelmatig een overnamedoel, voor een zusteronderneming of een farmagigant, die het zien als een eenvoudige en verantwoorde manier om hun inkomsten te verhogen.
- → Dankzij nieuwe technieken en een beter inzicht in de oorzaken van talloze pathologieën worden geneesmiddelen efficiënter en vernieuwender, o.m. om tegemoet te komen aan medische behoeften waaraan tot dan toe niet werd voldaan.

Gezondheidszorg: inzet van de verkiezingen in de VS

Regeringen voeren zowat overal besparingen door, vooral in de uitgaven voor gezondheidszorg. In de VS, de grootste verbruiker van geneesmiddelen ter wereld, weerspiegelen die uitgaven de verdeeldheid tussen Republikeinen en Democraten.

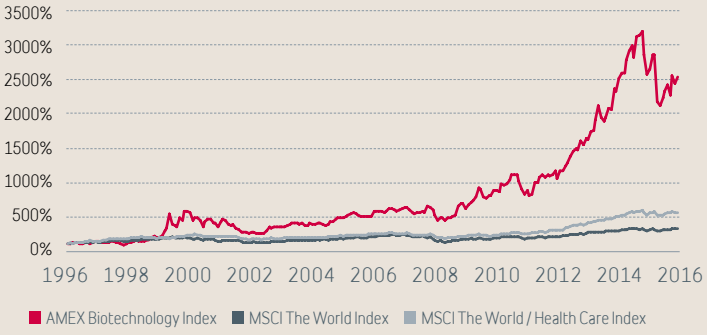
- → Donald Trump wil Obamacare (een ziekteverzekering voor zoveel mogelijk Amerikanen) terugschroeven, terwijl het aantal verzekerden en bijgevolg ook de vraag naar gezondheidszorg toeneemt.
- → Hillary Clinton wil het werk van Barack Obama voortzetten, maar vooral de strijd aanbinden met de te hoge prijzen voor bepaalde geneesmiddelen. Wellicht zullen de zeer vernieuwende geneesmiddelen gevrijwaard blijven van neerwaartse druk op de prijzen, en dit om te vermijden dat de innovatie in die sector voor lange tijd wordt afgeremd.

LEEFTIJDSPIRAMIDE IN VERSCHILLENDE JAREN (IN DUIZENDEN)



In 1950 ziet de leeftijdspiramide eruit als een echte piramide, met een brede basis gevormd door een jonge bevolking. In 2050 zakt de piramide in mekaar en wordt het aandeel van de oudere bevolking verhoudingsgewijs groter.
Bron: VN

EVOLUTIE VAN DE AMEX BIOTECHNOLOGY, DE MSCI WORLD EN DE MSCI WORLD HEALTH CARE DE VOORBIJE 20 JAAR



De voorbije 20 jaar evolueerde de index van de biotechnologiewaarden met factor 22! Over diezelfde periode haalden de MSCI World en de MSCI World Health Care respectievelijk factor 3,5 en 5,5.

Besluit

Demografische evoluties zullen een invloed hebben op het geneesmiddelenverbruik en op de vraag naar gezondheidszorg, en zouden de sector dus in staat moeten stellen op lange termijn beter dan gemiddeld te presteren. Wilt u hierin beleggen? Neem dan contact op met uw Belfius-kantoor om de mogelijkheden te bekijken.

Belfius Personal Global Portfolio

Verruim de horizon van uw geld met onze totale beleggingsservice

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

Met Belfius Personal Global Portfolio belegt u niet zomaar in een beleggingsproduct, maar in een totale beleggingsservice. En dit zowel wereldwijd, als op het vlak van sectoren en activa, zonder dat het u tijd of moeite kost. Bovendien wordt uw 'portfolio' dagelijks actief voor u opgevolgd, terwijl u de resultaten zelf digitaal kunt volgen. De ideale oplossing als u een deel van uw vermogen meer wilt laten opbrengen. En dit al vanaf 50.000 euro.

Geïnteresseerd?
Bekijk dan zeker even onze demo op *www.belfius.be/PersonalGlobalPortfolio* of neem contact op met uw financieel adviseur voor meer uitleg.

Belfius
Bank & Verzekeringen

SPRB0270-2