

Belfius Pension Fund

Maandelijkse Reporting

Oktober 2013

Markten

Aandelen

- Aandelenmarkten zetten hun opmars voort

De aandelenmarkten hebben opnieuw een uitstekende prestatie neergezet over de afgelopen oktobermaand. De eerste week van oktober startte nochtans moeizaam wegens de politieke onrust in Rome en de debatten rond een verhoging van het schuldplafond en de budgetten voor 2014 in de Verenigde Staten. Die debatten leidden tot een zogenaamde 'government shutdown' die de markten onder druk zette. Het tijdelijke akkoord dat in de tweede helft van de maand tussen de Republikeinen en Democraten werd bereikt, bracht vervolgens opnieuw rust in de markt. De aandelenmarkten sloten de maand oktober dan ook sterk af, gesteund door een degelijk resultatenseizoen, vooral in de Verenigde Staten.

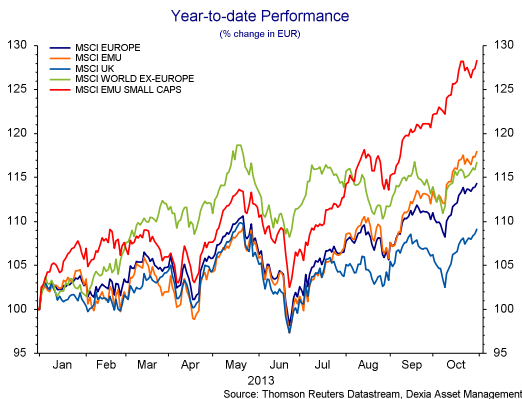
In die context wonnen alle brede beursindices aanzienlijk terrein. Vooral de aandelenmarkten uit de Eurozone presteerden bijzonder goed. De MSCI EMU won bijna 6 % en small caps deden het nog beter met een stijging van bijna 6,5 %.

Obligaties

- Amerikaanse budgetimpasse in de kijker

De debatten met betrekking tot het budget van 2014 in de Verenigde Staten en de verhoging van het schuldplafond waren ook op de obligatiemarkten de voornaamste factoren van onzekerheid en volatiliteit. Intussen gaan de obligatiemarkten ervan uit dat het huidige soepele monetaire beleid van de centrale banken, met in het bijzonder dat van de Amerikaanse centrale bank, zal worden voortgezet. Daardoor viel zowel de Amerikaanse als de Duitse 10-jaarsrente lichtjes terug, wat resulteerde in een degelijke prestatie van de kernlanden uit de Eurozone. Ook de perifere landen presteerden echter goed. Zowel de Spaanse als de Italiaanse rente viel verder terug tot iets boven 4 %.

In die context presteerden Europese overheidsobligaties heel goed over de maand oktober voor met een rendement dat sinds het begin van het jaar iets hoger dan 2 % ligt.



Equity Indices	- 1 month	YTD (% in EUR)
MSCI Europe	3.77%	14.37%
MSCI EMU	5.41%	18.05%
MSCI UK	2.87%	9.14%
MSCI World ex-Europe	3.24%	16.80%
MSCI EMU Small Caps	6.32%	28.34%



Bond Indices	- 1 month	YTD (% in EUR)
JP Morgan EMU 3-5	1.12%	2.24%

Strategie

Aandelen versus obligaties

We zijn momenteel overwogen in risicovolle activa, waaronder aandelen, converteerbare obligaties en high yield. Die beslissing is gesteund op:

■ Een gesynchroniseerd economisch herstel

Het economisch herstel dat we momenteel ervaren is een duidelijk steun voor de aandelenmarkten. Bovendien is het herstel zichtbaar in alle grote economieën. Alle regionale activiteitsindexen wijzen op een versnelling van de economische activiteit. Zelfs de Eurozone is uit de recessie geklauterd in het tweede kwartaal. Intussen komt ook de Chinese groeimotor opnieuw stilaan op gang en ligt het behaalde groeicijfer in lijn met de doelstelling van de overheid.

■ Huidige context is gunstig voor aandelen

De huidige omgeving is duidelijk in het voordeel van de aandelenmarkten. Met uitzondering van de obligatiecrash in 1994, stellen we vast dat de aandelenmarkten steeds goed hebben gepresteerd in periodes waarin de rente toeneemt dankzij betere economische cijfers en een inflatie die onder controle blijft. Dat moet ervoor zorgen dat de waardering van de aandelenmarkten toeneemt en de winstgroei stilaan aantrekt.

■ Aanhoudend soepel monetair beleid

Op korte termijn brengt het risico op een uiteindelijke afbouw van de kwantitatieve versoepeling in de Verenigde Staten wat meer onzekerheid en volatiliteit met zich mee op de obligatie- en aandelenmarkten. Op een langere periode is dat echter minder het geval. De Amerikaanse centrale bank zal, ondanks dat ze mogelijk minder obligaties zal inkopen, haar soepel monetair beleid handhaven en de rente laag houden. Ook in Europa zal onder meer de rente nog voor een langere periode laag blijven.

■ Waardering is nog altijd aantrekkelijk

Bovendien is de langetermijnwaardering van de aandelenmarkten nog altijd aantrekkelijk, zowel in absolute termen als in vergelijking met andere activaklassen. De nog altijd lage renteomgeving wijst erop dat zowel overheids- als bedrijfsobligaties minder aantrekkelijk zijn geworden. Zeker overheidsobligaties hebben een groter neerwaarts risico dan de kans op een aantrekkelijk rendement. Zelfs na de recente rentestijging is het gemiddelde dividendrendement zowel in de Verenigde Staten als in Europa beduidend hoger dan de rente op overheidspapier en bedrijfsobligaties. Ook in absolute termen zijn de aandelenmarkten nog relatief aantrekkelijk gewaardeerd, zeker in Europa.

Asset Allocation	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Equity	67.94%	51.11%	33.55%
Bonds	29.22%	40.15%	65.47%
Cash	2.84%	8.74%	0.98%

31/10/2013

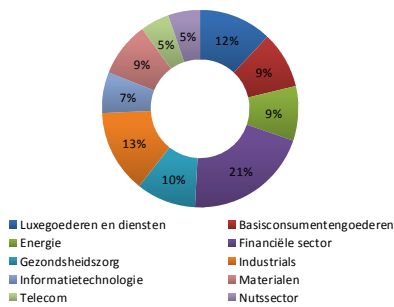
Equity Part	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Large Caps	72.38%	70.93%	75.51%
Small Caps	12.50%	13.44%	9.87%
World	15.12%	15.63%	14.62%

31/10/2013

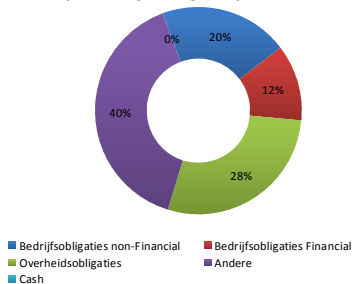
Fixed Income	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Modified Duration	3.68	3.62	3.77

31/10/2013

Sectoriële Spreiding



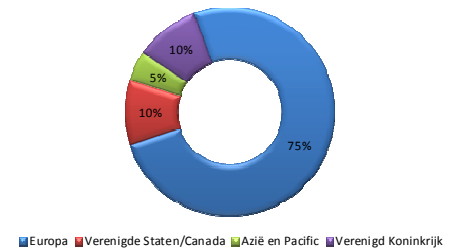
Spreiding Obligatieportefeuille



Evolutie aandelengedeelte

- Op regionaal vlak zijn we **overwogen in Europa en Japan** en **onderwogen in de VS**.
- Op sectoraal vlak hebben we een overweging in de **energiesector** en de **nutsbedrijven**. We zijn onderwogen in **IT** en **industrials**.

Regionale Spreiding



Evolutie obligatiegedeelte

- We hebben een relatief korte **modified duration** van 3,6 tot 3,8.
- We zijn momenteel onderwogen in **Spanje** in gewicht en hebben ook nog altijd een belangrijke onderweging in **Frankrijk**.
- We hebben onze blootstelling aan **bedrijfsobligaties** wat verder afgebouwd om tot een blootstelling te komen van om en bij de 30 % van het obligatiegedeelte.

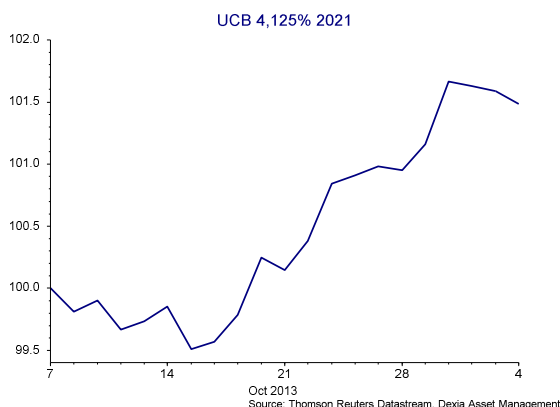
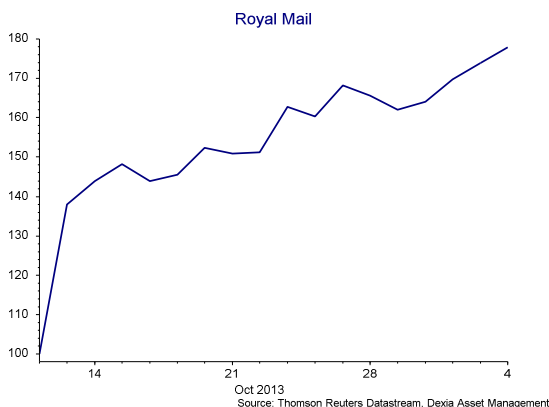
Transacties

Aandelen

- We hebben ingetekend op de beursintroductie van **Royal Mail**. Na de forse koersopstoot van meer dan 30 % hebben we meteen op de helft van onze positie in het aandeel winstgenomen, zoals blijkt uit de grafiek links. De resterende positie houden we momenteel aan.
- We hebben gedeeltelijk winstgenomen op onze positie in het aandeel **Yoox**.

Obligaties

- We hebben geparticipeerd in verscheidene primaire uitgiftes, waaronder **Eandis 2023**, **Cofinimmo 2017** en **UCB 2021**. Op die laatste obligatie hebben we kort na de aankoop bovendien meteen gedeeltelijk winstgenomen.
- We hebben ingeschreven op verschillende **converteerbare obligaties**, met onder meer **ACS 2018** en **Indra Sistemas 2018**.



Rendementen 2013

Pensioenspaarfondsen

Profiel	Rendement sinds begin van het jaar
Belfius Pension Fund Low Equities	+ 7,31 %
Belfius Pension Fund Balanced Plus	+ 10,98 %
Belfius Pension Fund High Equities	+ 14,24 %

Dit document heeft een louter informatief karakter. Het bevat geen aanbod tot aan- of verkoop van financiële instrumenten en houdt geen beleggingsadvies in. Het vormt evenmin de bevestiging van enige transactie tenzij uitdrukkelijk anders overeengekomen. De informatie in dit document is afkomstig van verschillende bronnen. Dexia Asset Management legt de grootst mogelijke zorg aan de dag bij het kiezen van zijn informatiebronnen en het doorgeven van de informatie. Fouten of weglatingen in deze bronnen of processen kunnen echter niet van tevoren worden uitgesloten. Dexia Asset Management kan niet aansprakelijk worden gesteld voor rechtstreekse of onrechtstreekse schade die voortvloeit uit het gebruik van dit document. De inhoud van dit document mag niet worden overgenomen zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van Dexia Asset Management. De intellectuele eigendomsrechten van Dexia Asset Management moeten te allen tijde worden gerespecteerd.

Opgelet: Als dit document melding maakt van resultaten behaald in het verleden van een financieel instrument, een financiële index of een beleggingsdienst, verwijst naar simulaties van zulke resultaten of gegevens bevat met betrekking tot toekomstige resultaten, is de cliënt zich ervan bewust dat de in het verleden behaalde resultaten en/of prognoses geen betrouwbare indicator vormen voor toekomstige resultaten.

Meer nog, Dexia Asset Management preciseert dat:

indien het gaat om brutoresultaten, het resultaat kan worden beïnvloed door provisies, bijdragen en andere lasten.

indien het resultaat in een andere valuta luidt dan die van het land waar de cliënt verblijft, de vermelde winsten kunnen stijgen of dalen, afhankelijk van de valutaschommelingen.

Indien dit document verwijst naar een bepaalde fiscale behandeling, is de belegger zich ervan bewust dat zulke informatie afhangt van de individuele omstandigheden van elke belegger en in de toekomst aan wijzigingen onderhevig kan zijn.

Dit document bevat geen onderzoek op beleggingsgebied zoals gedefinieerd in artikel 24 §1 van de richtlijn 2006/73/EG van 10 augustus 2006 tot uitvoering van de richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad.

Indien deze informatie een publicitaire mededeling is, wenst Dexia AM te verduidelijken dat deze niet werd opgesteld overeenkomstig de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van het onderzoek op beleggingsgebied en niet onderworpen is aan een verbod om te handelen reeds vóór de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied.

Dexia AM nodigt de belegger uit om steeds het prospectus te raadplegen vooraleer in één van haar fondsen te beleggen. Het prospectus en andere informatiebronnen die betrekking hebben op fondsen zijn beschikbaar op www.dexia-am.com.