

Belfius Pension Fund
Maandelijkse Reporting
Juni 2016

Markten

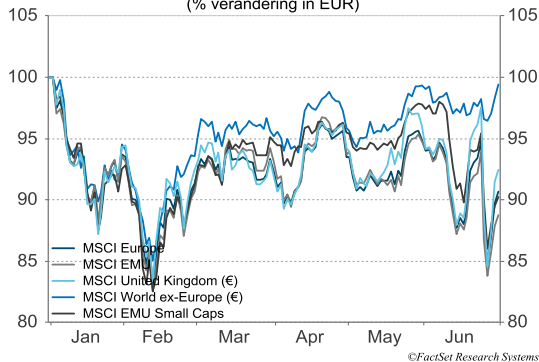
Aandelen

- Brexit duwt Europese aandelen diep in het rood

De aandelenmarkten hebben een sterk negatieve maand achter de rug. Juni ging van start met een eerste correctie na de publicatie van een teleurstellend banenrapport in de Verenigde Staten. Dat zorgde voor onzekerheden over de globale economische groei, vooral in de Verenigde Staten. Na de aankondiging van de Brexit op 24 juni, gingen de aandelenmarkten fors onderuit. Vooral de Europese aandelenmarkt kreeg het zwaar te verduren. Naar het einde van de maand toe volgde er nog een technisch herstel, maar dat was onvoldoende om de sterk negatieve rendementen uit te wissen. De Amerikaanse markt kon in euro termen nog net het hoofd boven water houden..

Rendement sinds 31/12/2015

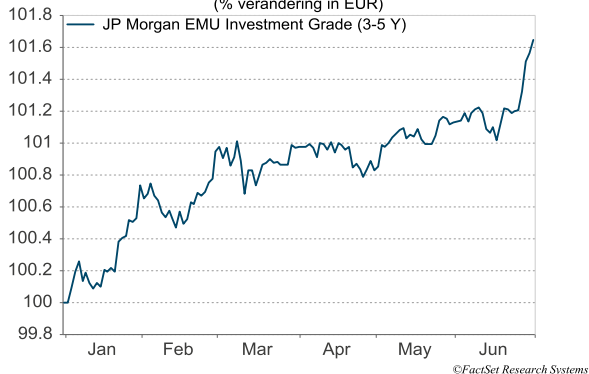
(% verandering in EUR)



Aandelenmarkten	-1 maand	Sinds 31/12/2015
MSCI Europe	-4.48%	-9.33%
MSCI EMU	-6.28%	-11.20%
MSCI UK	-3.72%	-7.55%
MSCI World ex-Europe	0.01%	-0.61%
MSCI EMU Small Caps	-7.70%	-9.72%

Rendement sinds 31/12/2015

(% verandering in EUR)



Obligatiemarkten	-1 maand	Sinds 31/12/2015
JP Morgan EMU 3-5	0.50%	1.59%

Obligaties

- Brexit zorgt voor negatieve langetermijnrente in Duitsland

De globale markt van overheidsobligaties zette ook in juni positieve rendementen neer, gesteund door zwakkere Amerikaanse arbeidscijfers, een soepele Europese Centrale Bank én natuurlijk de forse toename van de risicoaversie als gevolg van de aangekondigde Brexit. De onzekerheid met betrekking tot het Brexit-referendum heeft de hele maand de bovenhand gehad en dwarde beleggers richting veiliger staatspapier. De grootste rentedaling kwam er net na de Brexit. Terwijl de perifere rente omhoog ging, viel de Duitse rente verder terug tot een nieuw dieptepunt. De Duitse 10-jaarsrente eindigde de maand zo negatief op amper -0,14 %.

In die context zetten overheidsobligaties een goede prestatie neer in een moeilijke globale context.

Assetallocatie			
Activa-klasse	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Aandelen	63.8%	49.5%	29.8%
Obligaties	31.0%	44.6%	64.2%
Cash	5.2%	5.8%	6.0%

29/06/2016

Spreiding aandelengedeelte			
Stijl	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Large Caps	60.5%	62.7%	59.2%
Small Caps	23.4%	20.8%	24.1%
World	16.1%	16.5%	16.7%

29/06/2016

Rentegevoeligheid obligatiegedeelte			
Fixed Income	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Modified Duration	4.0	4.0	4.0

29/06/2016

Globale Strategie

De aankondiging van de keuze voor een Brexit heeft duidelijk een aanzienlijke negatieve impact op de Europese economie en financiële markten. We hebben daarom besloten om onze blootstelling aan aandelen tot een licht onderwogen positie af te bouwen.

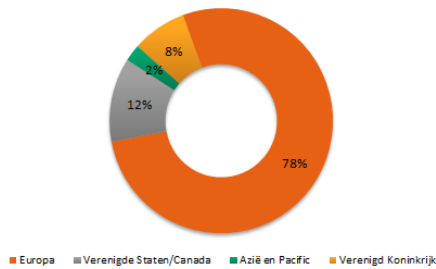
Door het resultaat van het Brexit-referendum in het VK, is het erg moeilijk om voorspellingen te doen op kortere termijn. Op dit ogenblik bestaan de voornaamste risico's voor de markten uit:

- Verdeeldheid in het VK, en misschien zelfs desintegratie van het VK (aangezien Schotland en Noord-Ierland in de EU wilden blijven): dat zal de onderhandelingen moeilijker maken.
- De duur van de Brexit-onderhandelingen: die zal voor meer onzekerheid en volatiliteit leiden, en misschien een sterkere impact op het ondernemers- en consumentenvertrouwen in Europa hebben.
- De mogelijke verdeeldheid onder de overige EU-lidstaten door een te tegemoetkomende (moedigt andere EU-lidstaten of populistische partijen aan om lidmaatschap te heronderhandelen) of een te strikte houding (belangen EU-lidstaten lopen uiteen) tijdens de onderhandelingen.

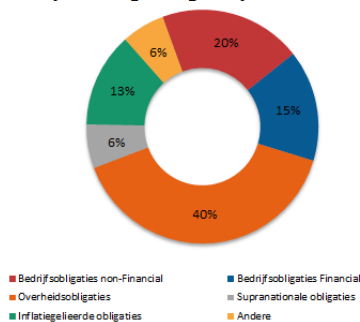
Buiten Europa:

- De macro-economische berichtenstroom is in lijn met een trage, maar positieve groei, gebaseerd op de stabiliserende macro-indicatoren, het herstel van de grondstoffenprijzen en soepelere financiële voorwaarden in vergelijking met het begin van het jaar.
- De halfjaarlijkse verklaring van Fed-voorzitter Janet Yellen voor het Amerikaanse congres werd door marktdeelnemers als gematigd gezien. Tijdens de laatste vergadering op 15 juni besloot de Fed om zijn belangrijkste rentevoeten ongewijzigd te laten op 0,5 %. Na het Britse referendum verwacht de markt dit jaar geen renteverhoging meer.
- Zowel de ECB als de Japanse centrale bank verankerden hun rentevoeten onder nul aangezien ze verder inzetten op monetaire versoepeling. Japan zou er misschien nog verder in gaan, vooral na de recente waardestijging van de JPY als gevolg van het EU-referendum in het VK.
- De Chinese centrale bank is bereid om haar versoepelingsbeleid in een latere fase verder te zetten.

Regionale Spreiding



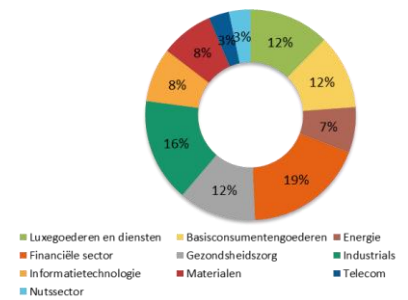
Spreiding obligatieportefeuille



Evolutie aandelengedeelte

- We hebben onze overweging in aandelen uit de **Eurozone** afgebouwd en hebben onze blootstelling aan de defensievere **Amerikaanse markt** opgetrokken.
- We zijn onderwogen in aandelen uit het **VK**.
- We zijn onderwogen in **Japanse** aandelen.
- We zijn onderwogen in de **financiële sector**, voornamelijk banken en verzekeraars. We zijn eveneens onderwogen in **telecom- en nutsbedrijven**.
- We zijn overwogen in de **energiesector en de farmasector**.

Sectoriële Spreiding



Evolutie obligatiegedeelte

- Onze **modified duration** bedraagt 4.

Transacties

Aandelen

- We hebben onze blootstelling in Europese aandelen, zowel voor en na het Brexit-referendum, afgebouwd.
- We hebben (al dan niet gedeeltelijk) winstgenomen op onder meer **BASF**, **Randgold Resources**, **BHP Billiton**, **KBC Groep** en **Dong Energy**.
- We hebben een nieuwe satellietpositie in onder meer **Monsanto**, **Bayer** en **Kingspan**.

Obligaties

- We hebben winstgenomen op verscheidene bedrijfsobligaties, waaronder **Apetra 2020**, **Glaxosmithkline 2019**, **Linde 2028** en **3M 2030**.
- We hebben ingetekend op verscheidene primaire emissies waaronder **Annington 2022**, **Dior 2021** en **Air Liquide 2018**.
- We hebben een deel van onze cashpositie geïnvesteerd in onder meer **HSBC 2019**, **DBK 2018**, **Daimler 2019** en **Deutsche Telekom 2020**.

Randgold



3M 2030

