Belfius Pension Fund
Maandelijkse Reporting
Juli 2016

Belfius
Bank & Verzekeringen

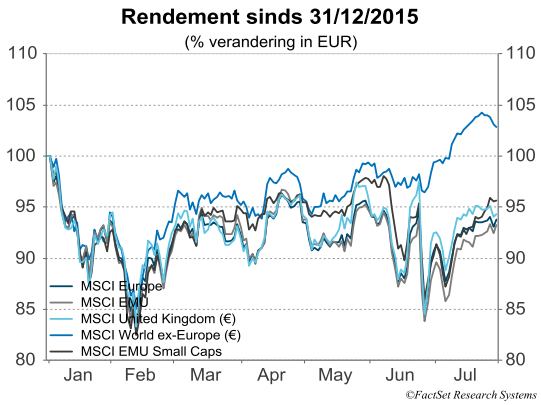
Markten

Aandelen

- Aandelenmarkten herstellen van Brexit

Nadat Brexit de aandelenmarkten in de maand juni fors deed corrigeren, tekenden ze de afgelopen maand een mooi herstel op. Het herstel startte onder impuls van een soepelere Britse centrale bank en degelijke economische cijfers uit de Eurozone. De snelle aanstelling van Theresa May als nieuwe Britse Eerste Minister gaf de markten bovendien hoop op meer duidelijkheid over de toekomst van het Verenigd Koninkrijk in de Europese Unie.

Ondanks de spanningen met betrekking tot de Italiaanse bankensector en gemengde winstpublicaties, trokken beleggers zich op aan de steun van de centrale banken. De aandelenmarkten eindigde de maand juli zo significant hoger. Aandelen uit de Eurozone, met in het bijzonder de kleinere marktkapitalisaties, lieten het sterkste herstel optekenen.

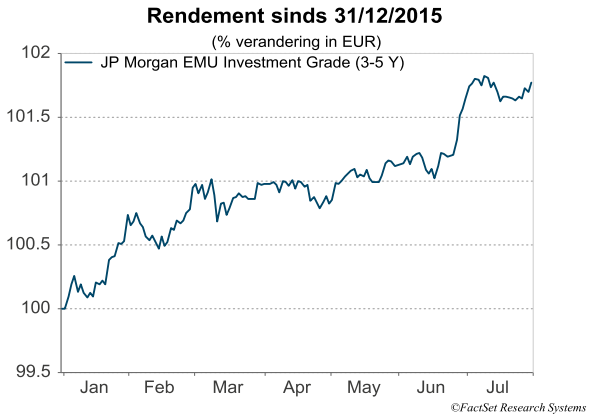


Aandelenmarkten	-1 maand	Sinds 31/12/2015
MSCI Europe	3.43%	-6.22%
MSCI EMU	5.02%	-6.74%
MSCI UK	2.04%	-5.66%
MSCI World ex-Europe	3.48%	2.84%
MSCI EMU Small Caps	5.97%	-4.34%

Obligaties

- Overheidsobligaties zetten licht positieve prestatie neer in juli

De aankondiging van Brexit eind juni duwde de langetermijnrentes stevig naar beneden. Zowel de Duitse als de perifere rente viel fors terug. De Duitse 10-jaarsrente staat zelfs onder 0 %. De verwachtingen op een voortdurend soepel monetair beleid zorgden voor bijkomende rentedruk, waardoor overheidsobligaties sinds het begin van het jaar een sterke prestatie hebben neergezet. Ook over de afgelopen maand zetten ze een licht positieve prestatie neer. De Duitse rente veerde even op onder impuls van een aantal degelijke macro-economische cijfers, maar die heropleving was van korte duur. De economische groei in de Eurozone, die in het tweede kwartaal uitkwam op 0.3 % ten opzichte van het voorgaande kwartaal, wijst immers op een positieve, maar gematigde economische groei. De markt gaat er dan ook vanuit dat de centrale bank haar heel soepel monetaire beleid en lage rente nog geruime tijd zal aanhouden.



Obligatiemarkten	-1 maand	Sinds 31/12/2015
JP Morgan EMU 3-5	0.13%	1.72%

Assetallocatie			
Activa-klasse	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Aandelen	65.8%	51.8%	31.1%
Obligaties	30.7%	42.6%	65.7%
Cash	3.5%	5.6%	3.3%

29/07/2016

Spreiding aandelengedeelte			
Stijl	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Large Caps	61.5%	63.7%	59.9%
Small Caps	22.5%	19.4%	23.4%
World	16.0%	16.9%	16.7%

29/07/2016

Rentegevoeligheid obligatiegedeelte			
Fixed Income	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Modified Duration	3.9	3.9	3.9

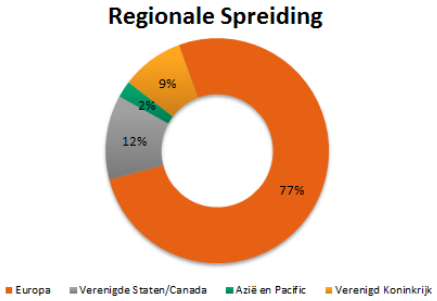
29/07/2016

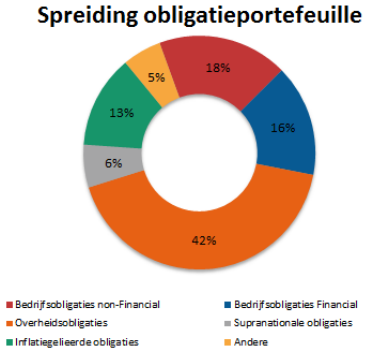
Strategie

Globale Strategie

We hebben een lichte overweging in aandelen.

- De onzekerheid is toegenomen na Brexit, maar voorlopig is er geen sprake van doorwerkingseffect buiten het Verenigd Koninkrijk:
  - De vertraging van de economische groei is momenteel beperkt tot het Verenigd Koninkrijk.
  - De voorlopende indicatoren van de globale economische groei zijn slechts beperkt beïnvloed door de uitkomst van het Brexit-referendum.
- De centrale banken hebben zich aangepast aan een crisisfase:
  - De Bank of England neemt het voortouw, volgend op de sterke daling van het GBP en een verzwakking van de economische groeivooruitzichten: de basisrente werd verlaagd, het inkoopprogramma van VK overheidsobligaties werd uitgebreid tot GBP 60 miljard per maand en er zal tot GBP 10 miljard bedrijfsobligaties worden gekocht.
  - Zowel de ECB als de Japanse centrale bank verankerden hun rentevoeten onder nul en zetten verder in op monetaire versoepeling.
  - De markten houden nu rekening met hoogstens één renteverhoging in de Verenigde Staten tegen het einde van het jaar.
  - Chinese centrale bank is bereid om haar versoepelingsbeleid in een latere fase verder te zetten.
- Buiten het Verenigd Koninkrijk is de macro-economische berichtenstroom is in lijn met een trage, maar positieve groei.
  - Betere macro-economische cijfers in de VS en China beperkten de neerwaartse risico's voor de globale economische groei.
  - De sterkte, duur en verspreiding van de vertrouwensshock volgend op Brexit blijft onzeker.
- De aandelenmarkten zijn relatief aantrekkelijk gewaardeerd. Voorlopig is er echter een bijkomende katalysator nodig om het herstel voort te zetten.





Evolutie aandelengedeelte

- We zijn neutraal in aandelen uit de **Eurozone**, met een overweging van België en Duitsland, en zijn ook neutraal ten aanzien van de defensievere **Amerikaanse markt**.
- We zijn onderwogen in aandelen uit het **VK**.
- We zijn licht onderwogen in **Japanse** aandelen en hebben een overweging in de **groeilanden**.
- 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**.

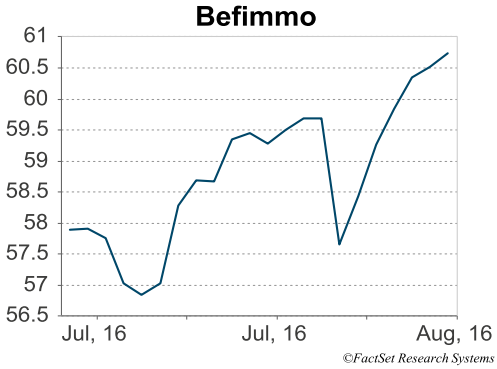
Evolutie obligatiegedeelte

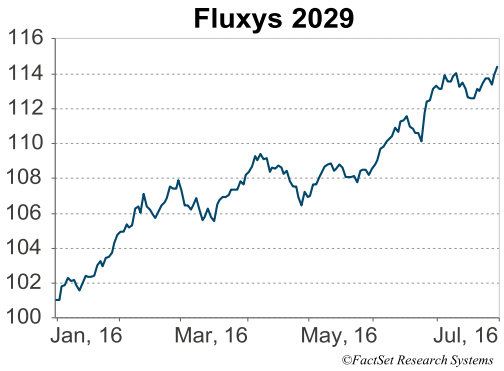
- We hebben onze rentegevoeligheid licht afgebouwd. Onze **modified duration** bedraagt nu 3.9.

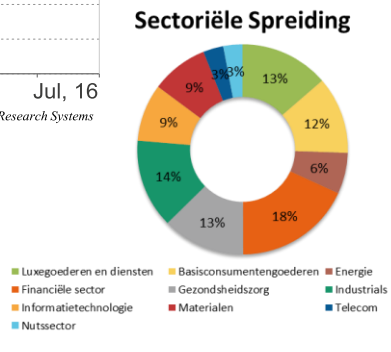
Transacties

Aandelen

- We hebben (al dan niet gedeeltelijk) winstgenomen op verschillende posities, waaronder **Sophos**, **Befimmo** en **St. James Place.**
- We hebben onder andere **Grafton Group**, **Lloyds Banking Group** en **DFS Furniture** verkocht.
- We hebben onze blootstelling verhoogd aan onder meer **Kaufman & Broad**, **Yoox** en **Dignity**.





Obligaties

- We hebben winstgenomen op verscheidene langer lopende bedrijfsobligaties, waaronder **Elia 2028**, **Aperta 2023**, **Airbus 2029** en **Fluxys 2029**.
- We hebben ingetekend op verscheidene primaire emissies waaronder **ASML 2026, Resa 2026** en **Boa 2019**.