

Belfius Pension Fund
Maandelijkse Reporting
Juni 2017

Markten

Aandelen

- Aandelenmarkten nemen een adempauze

De aandelenmarkten namen een moeilijke start in juni naar aanloop van de verkiezingen in het Verenigd Koninkrijk en de tijdelijke zwakte van de Amerikaanse technologiesector. De uitslag van de verkiezingen in het Verenigde Koninkrijk, waarbij Theresa May haar meerderheid kwijtspeelde, verhoogde bovendien de onzekerheid over de Brexit-onderhandelingen met de Europese Unie. Later op de maand, zette de scherpe daling van de olieprijs de markten opnieuw onder druk.

De Amerikaanse markt verloor 1 %, terwijl Eurozone-aandelen bijna 3 % moesten prijsgeven. De zwakste prestatie kwam vanuit het Verenigd Koninkrijk, waar de MSCI UK er met bijna 4 % op achteruitging.

Obligaties

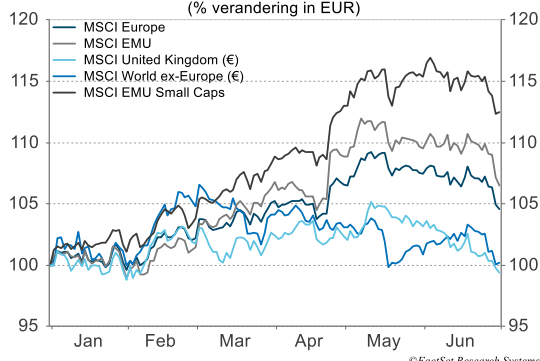
- Rente opnieuw hoger

De rente blijft sterk schommelen. De Duitse 10-jaars rente viel opnieuw wat terug begin juni, terwijl de Italiaanse rente sterk daalde nadat het Italiaanse Parlement de verkiezingshervorming afkeurde en zo de kans op vervroegde verkiezingen deed afnemen. Midden juni ging de Duitse rente dan gradueel omhoog onder impuls van de vierde Amerikaanse renteverhoging na de financiële crisis. Pas op het einde van de maand steeg de Duitse 10-jaars rente door tot 0,46 % na de laatste verklaringen van ECB-voorzitter Mario Draghi, in speculatie over een mogelijke afbouw van activa-aankopen van de centrale bank na de zomer.

In die context moesten zowel overheids- als bedrijfsobligaties wat terrein prijsgeven.

Rendement sinds 31/12/2016

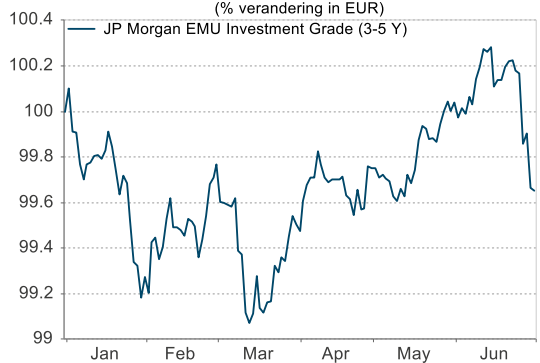
(% verandering in EUR)



Aandelenmarkten	-1 maand	Sinds 31/12/2016
MSCI Europe	-2.69%	4.56%
MSCI EMU	-2.74%	6.54%
MSCI UK	-3.67%	-0.62%
MSCI World ex-Europe	-0.68%	0.19%
MSCI EMU Small Caps	-2.51%	12.50%

Rendement sinds 31/12/2016

(% verandering in EUR)



Obligatiemarkten	-1 maand	Sinds 31/12/2016
JP Morgan EMU 3-5	-0.37%	-0.23%

Strategie

Globale Strategie

We hebben momenteel een overweging van zo'n 4 % in aandelen.

Assetallocatie			
Activa-klasse	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Aandelen	68.4%	54.6%	33.8%
Obligaties	27.6%	39.7%	62.9%
Cash	4.1%	5.7%	3.3%

30/06/2017

Spreiding aandelengedeelte			
Stijl	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Large Caps	63.8%	64.9%	62.9%
Small Caps	20.7%	19.8%	21.0%
World	15.5%	15.3%	16.1%

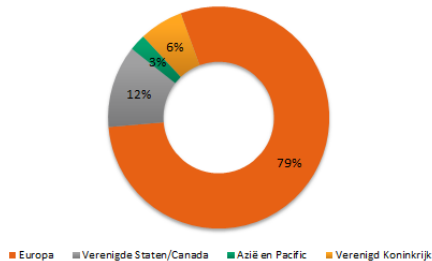
30/06/2017

Rentegevoeligheid obligatiegedeelte			
Fixed Income	High Equities	Balanced Plus	Low Equities
Modified Duration	3.8	3.8	3.9

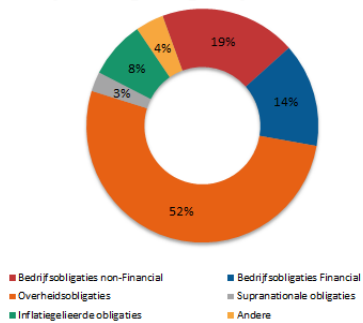
30/06/2017

- De globale verbetering van de economische activiteit is minder uniform dan in het begin van het jaar. De economische cijfers uit de Verenigde Staten zijn minder ondersteunend, terwijl het herstel in de Eurozone zich doorzet en tot een hogere groei moet leiden dan de afgelopen jaren, zowel in 2017 als 2018. Als gevolg hebben we onze winstverwachtingen voor de Eurozone opgetrokken. De Eurozone en de groei landen zijn het best geplaatst om van de huidige economische context te profiteren
- De centrale banken blijven ondersteunend, maar het beleid is niet gelijklopend in alle regio's:
 - ▶ De Amerikaanse centrale bank heeft haar beleidsrente voor de vierde keer opgetrokken in juni en gaf meer details over de mogelijke afbouw van haar balans, zonder een officiële startdatum te specificeren. We gaan ervan uit dat de balansafbouw al in september van start zou kunnen gaan.
 - ▶ De ECB stelde zich tijdens haar laatste meeting soepeler op dan verwacht en stelde dat de toename van de inflatie slechts geleidelijk aan zal gebeuren. Later op de maand, na de speech van Draghi, is de afbouw van haar aankoopprogramma echter een centraal thema geworden.
- Aandelen hebben een aantrekkelijke waardering in vergelijking met bedrijfsobligaties en hun verwacht rendement wordt ondersteund door het einde van de winstrecessie in zowel de Verenigde Staten als de Eurozone.
- De voornaamste risico van de aandelenmarkten blijven voornamelijk politiek gerelateerd en lijken verschoven te zijn van Europa naar de Verenigde Staten:
 - ▶ Het is weinig waarschijnlijk dat we in Italië vervroegde verkiezingen krijgen.
 - ▶ In het Verenigd Koninkrijk is de onzekerheid met betrekking tot de Brexit toegenomen na de recente parlementsverkiezingen.
 - ▶ De geopolitieke spanningen in Syrië, Noord-Korea en mogelijk ook Iran, kunnen tot onzekerheid leiden.

Regionale Spreiding



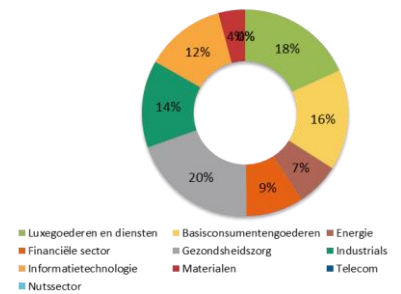
Spreiding obligatieportefeuille



Evolutie aandelengedeelte

- We zijn overwogen in **Europa ex-VK**.
- We zijn neutraal in **Amerikaanse aandelen** en onderwogen in het **Verenigd Koninkrijk**.
- We zijn overwogen in de **farmaceutische sector**, de **materialensector** en **financiële sector**. We zijn bovendien lichtjes overwogen in **technologie**.
- We zijn onderwogen in **beursgenoteerd vastgoed**, de **telecomsector** en **nutsbedrijven**.

Sectoriële Spreiding



Evolutie obligatiegedeelte

- We hebben onze rentegevoeligheid verder afgebouwd tot 3,8.

Transacties

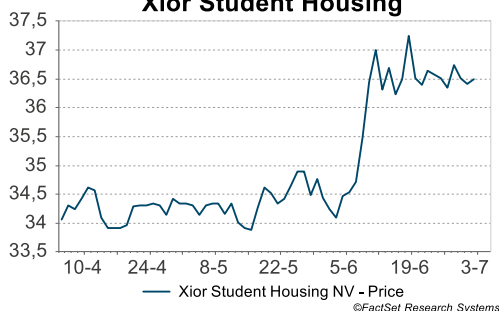
Aandelen

- We hebben ingetekend op de beursintroductie van **Allied Irish Banks** en **Delivery Hero**.
- We hebben geparticipeerd in een private plaatsing van **Xior Student Housing** en **ABN Amro**.

Obligaties

- We hebben ingetekend op verschillende primaire emissies waaronder **RBS 2020** en **Compagnie 2024**.
- We hebben een aantal langlopende obligaties verkocht om de rentegevoeligheid van de portefeuille verder te verlagen. We verkochten onder meer **Italy 2037**, **Spain 2022** en **Crédit Agricole 2027**. De cash van de transacties werd geherinvesteerd in kortlopende obligaties.
- We hebben onze blootstelling aan bedrijfsobligaties via converteerbare obligaties afgebouwd door de verkoop van onder meer **GBL 2018**, **Airbus/Dassault 2021** en **Wohnen 2024**.

Xior Student Housing



Crédit Agricole 2027

