NIEUWS, TRENDS & ANALYSES VAN DE FINANCIËLE MARKTEN

INVEST NEWS

JAARGANG 6 • NR 5 • JUNI 2015
REDACTIE BEËINDIGD OP 12 JUNI 2015

FED AANGEWEZEN OP STATISTIEKEN
MARKTEN VINDEN GEEN HOUVAST

EUROPESE BANKSECTOR
INTERESSANTE WAARDERINGEN

SMART FUND PLAN PRIVATE
OPMERKELIJKE NIEUWKOMER ONDER VERZEKERINGEN

IMPACT INVESTING

SOLIDARITEIT ALS BONUS

BNP PARIBAS FORTIS
PRIVATE BANKING

INHOUD

3
EDITORIAAL
3 klavertjes of niets!

4
MARKTOVERZICHT
Olifanten, kunst en risicoloze beleggingen

8
MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN
Impact investing: beleg lokaal, beleg sociaal

10
MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORDE ONDERNEMINGEN
Umicore: een Belgisch voorbeeld

12
SECTORALE ANALYSE
Europese banksector: herstelbeweging is ingezet!

14
BELEGGINGSVERZEKERINGEN
Smart Fund Plan Private

COLOFON

MARKETING COMMUNICATIE*
Invest News is een publicatie van BNP Paribas Fortis nv, commerciële benaming van BNP Paribas Fortis nv. BNP Paribas Fortis nv staat als kredietinstelling naar Belgisch recht onder het prudentieel toezicht van de Nationale Bank van België en de controle inzake beleggers- en consumentenbescherming van de Autoriteit van Financiële Diensten en Markten (FSMA).
BNP Paribas Fortis nv is ingeschreven als verzekeringsagent onder FSMA nr. 25879 A en treedt op als tussenpersoon van AG Insurance nv.

VERANTWOORDELIJKE UITGEVER:
Ann Moenaert (1QB3A),
BNP Paribas Fortis nv,
Warandeberg 3, 1000 Brussel

COÖRDINATIE:
Dominique Gehu, Alain Servais,
Sarah Van Der Straeten, Agnes Cloet,
Francesco Sciabica, Dries Vanvinckenroye.

WERKTEN MEE AAN DEZE UITGAVE:
Patrick Casselman, Thierry Charlier,
Valérie De Gheldere, Bart De Graeve,
Rudy De Groodt, Philippe Gijsels, Guy Janssens.

CONCEPT: sQills een onderdeel van Sanoma Magazines Belgium nv

ART DIRECTOR: Steven Depaemelaere

GRAFIEKEN: Bloomberg, FactSet, BNP Paribas Fortis

FOTO'S: Corbis

*Onderhavig document is een marketing communicatie. Het werd derhalve niet opgesteld in overeenstemming met de voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied en is niet onderworpen aan een verbod om al vóór de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied te handelen.
De informatie vermeld in dit document kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies. Voor aanvullende informatie betreffende de risico's die verbonden zijn aan het financieel instrument uiteengezet in onderhavig document, verwijzen wij u naar de "Informatiebrochure - Financiële Instrumenten" dat ter beschikking is in elk kantoor van BNP Paribas Fortis. Alvorens een beleggingsbeslissing te nemen, wordt de belegger aangeraden na te gaan of de beoogde belegging voor hem geschikt is en dit rekening houdend met zijn beleggingskennis en -ervaring, zijn beleggingsdoelstellingen en zijn financiële situatie. Indien de belegger dit nodig acht, kan hij een specialist in financieel advies van BNP Paribas Fortis raadplegen.

Belangenconflicten
Belangenconflicten kunnen bestaan in hoofde van BNP Paribas Fortis NV en de met haar verbonden vennootschappen op datum van het opstellen van dit document. In dit verband werden bijzondere gedragsregels en interne procedures uitgewerkt.
Deze gedragcodes en de bekendmakingen in verband met mogelijke belangenconflicten in hoofde van BNP Paribas Fortis NV en de met haar verbonden vennootschappen zijn beschikbaar op http://disclosures.bnpparibasfortis.com en, wat de BNP Paribas Group betreft, op http://egd.bnpparibas.com/compliance/index.aspx. U kan deze informatie eveneens bekomen via uw contactpersoon.

Certificering van de analist
De personen die vermeld staan als auteurs van de teksten waar individuele aandelen worden besproken, bevestigen dat:
1. alle opinies die vermeld zijn in deze teksten een nauwkeurige weergave vormen van de persoonlijke opinie van de auteurs over het onderwerp financiële instrumenten en emittenten; en
2. geen enkel deel van hun bezoldiging rechtstreeks of onrechtstreeks verband hield, houdt of zal houden met de specifieke aanbevelingen of opinies die in deze teksten worden gegeven.

3 KLAVERTJES OF NIETS!

Thierry Charlier,
director investment services

Deze Invest News staat nog maar eens in het teken van SRI. Dit is de internationaal gangbare afkorting van *socially responsible investing*, ook wel maatschappelijk verantwoord beleggen (MVI) genoemd. Om die andere benaming 'duurzaam beleggen' maar even niet te gebruiken.

Die wildgroei aan benamingen is een beetje symptomatisch voor wat één van de boeiendste ontwikkelingen in beleggingsland van de laatste jaren is. Steeds meer beleggers willen dat hun beleggingen hun eigen **waarden alsook hun kijk op de maatschappij en haar toekomst weerspiegelen**. Zij willen dat hun spaargeld niet langer zou dienen om activiteiten te financieren die nefast zijn voor bijvoorbeeld het milieu, voor eerlijke arbeidsverhoudingen, voor het voortbestaan van deze tegelijk sterke en fragiele wereld van ons. Integendeel, zij willen dat met hun geld aan een **warme en duurzame samenleving** voor de volgende generaties wordt gebouwd.

Liefst 1.800 duurzame beleggingsfondsen dingen momenteel naar de gunst van de lichtjes overrompelde belegger. Welke fondsen moet hij of zij kiezen? Hoe die te vergelijken? Wat zijn de verschillen?

BNP Paribas Fortis Private Banking heeft een **streng internationaal kwaliteitslabel** ontwikkeld dat u helpt de bomen door het bos te blijven zien. Dit label geeft op een schaal van 1 tot 5 klavertjes het SRI-karakter van een fonds aan. Elk fonds moet hiervoor liefst 35 kritische meetpunten passeren.

Een fonds moet al 3 klavertjes hebben voor wij ze opnemen in ons SRI-aanbod. U merkt: een SRI-aanbod is hard werken maar de inzet is dan ook duidelijk: beleggers de zekerheid geven dat hun geld gebruikt wordt voor een betere wereld.

Veel leesplezier.

Ik wens u een prettige vakantie.
We hebben al een nieuwe editie van Invest News in gedachten, maar daarvoor moet u deze keer **tot augustus** wachten....

OLIFANTEN, KUNST EN RISICOLOZE BELEGGINGEN

In zijn boek 'Tomorrow's Gold' vergelijkt de excentrieke beleggingsgoeroe Marc Faber centrale bankiers met... olifanten. De dikhuiden staan rond een grote paal met daarbovenop een emmer water. Het water staat symbool voor liquiditeit, geld dus. Telkens als de olifanten met hun hoofd tegen de paal slaan, valt er water naar beneden. Hoe meer en hoe harder ze slaan, hoe meer water eruit valt, wat betekent dat er meer geld in het systeem stroomt. Centrale bankiers kunnen dus wel bepalen hoeveel geld er in het systeem stroomt, maar niet waar het naartoe gaat.

—

Philippe Gijsels, *chief strategy officer*

Van economie tot kunst

Een centrale bank pompt geld in het systeem om de reële economie zuurstof te geven en de groei aan te wakkeren. In de praktijk zien we het grootste deel naar de financiële markten vloeien, waardoor de prijzen van obligaties, aandelen, vastgoed en zelfs kunst worden opgedreven.

Het is niet toevallig dat kunstwerken van Picasso momenteel voor recordbedragen geveild worden. Na het flippen (kopen en snel weer verkopen) van appartementen tijdens de vastgoedbubbel in de Verenigde Staten een aantal jaren geleden, gebeurt dat nu met kunstwerken. Een pas geveild stuk meteen weer te koop aanbieden, stuitte nog niet zo lang gelden op de grootste verontwaardiging, net zoals drie echtscheidingen op zijn actief hebben. Kunst wordt nu steeds meer als een activaklasse beschouwd en een snellere rotatie als een teken dat de markt gezond is. De lage intrestvoeten en de grote hoeveelheid geld die de centrale banken injecteren, drijven vele marktparticipanten die eigenlijk niet in kunst geïnteresseerd zijn, naar deze sector, meer bepaald naar minder bekende artiesten. De relatief lage prijzen, in absolute termen, en een plotse opflakkering van interesse of naambekendheid kunnen daar een stevige winst opleveren. De boodschap is duidelijk. De overvloed aan liquiditeiten krikt wereldwijd alle activa op.

Onzekerheid op korte termijn

Veel beter dan de Griekse tragikomedie verklaart dit de twijfel op de markt van vandaag. Een periode van consolidatie na de sterke stijging begin dit jaar is op zich niet ongezond. Aan de andere kant moeten we toegeven dat de onzekerheid over de eerste renteverhoging van de Federal Reserve (Fed) de markten op korte termijn parten zal blijven spelen. Als je bedenkt dat de stijging van de markten grotendeels te danken is aan het extreem soepele beleid van de centrale banken, hoe zouden die dan reageren als Janet Yellen en co het geweer van schouder veranderen?

De geschiedenis leert ons dat aandelenmarkten één en zelfs een aantal renteverhogingen probleemloos kunnen verteren en dat de 6 maanden na een eerste renteverhoging doorgaans positief zijn. De maanden die zo een eerste verhoging voorafgaan, zijn daarentegen vaak volatiel. Deze keer echter met dit verschil: het is nog niet duidelijk wanneer er renteverhogingen zullen komen en hoe snel ze op elkaar zullen volgen. Het was als het ware het handelsmerk van de Fed om de markten niet altijd op een even subtiele manier te informeren wanneer er een renteverhoging in de pipeline zat. Dat zorgde voor een gevoel van veiligheid.

Markten houden niet van onzekerheid. Op dit moment is die evenwel alomtegenwoordig. Deze keer kunnen we niet rekenen op een duidelijke kalender, maar moeten we het doen met 'data dependence': de timing en het tempo zijn afhankelijk van de gepubliceerde statistieken. Die gaan momenteel in alle richtingen. Na een zwak eerste kwartaal in 's werelds grootste economie, vooral door het koude weer aan de Oostkust en stakingen in de havens aan de Westkust, lijkt de toestand nu te beteren. Toch zijn niet alle cijfers positief. Geen wonder dat beleggers niet meer weten van welk hout pijlen maken. Belangrijk is dat er momenteel niets op wijst dat het herstel stilvalt. Nog belangrijker: de Fed zal de rente heel voorzichtig en stap voor stap verhogen. De Fed kan immers de impact van het gebonk van renteverhogingen tegen de paal op de markten ook niet voorspellen en is ook bang voor de gevolgen van een te snelle opname van liquiditeit.

Positief scenario op lange termijn

Op langere termijn blijft het plaatje positief. Door al die aandacht voor de paal, de emmer en de olifanten zouden we bijna vergeten dat de wereldeconomie verder uit het dal kruipt, met mooie vooruitzichten voor de Europese economie. Het oude continent kan profiteren van een gelukkige, maar niet toevallige samenloop van omstandigheden. De aankopen van de ECB op de obligatiemarkten zorgen voor liquiditeit en een sterke dollar (of zwakke euro). Verder is er nog de sterke daling van de olieprijs die we aan de OPEC-landen te danken hebben. Geen wonder dat de groei van de eurozone de laatste maanden met een vol procent naar boven is bijgesteld. Nu ook de bedrijfswereld opnieuw blaakt van gezondheid en de ondernemingen voor het eerst sinds jaren hun omzet en dus ook hun winst zien groeien, staan de centrale bankiers niet langer alleen met hun drastische ingrepen en ontwikkelt zich daarnaast een stevige basis voor de huidige en waarschijnlijk toekomstige stijging van de aandelenmarkten.

Niet zo kwaadaardige luchtbellen

In een wereld van (te) gemakkelijk geld lopen we natuurlijk, zoals mevrouw Lagarde van het IMF al aangaf, de kans dat we luchtbellen blazen. Te oordelen naar de waarderingen is dit voor de Westerse aandelenmarkten, vooral de Europese, nog niet het geval, evenmin als voor Japan. Daar rationaliseren de bedrijven volop en profiteren ze van een zwakke yen. Bij China kunnen we daarentegen wel wat vraagtekens plaatsen. De beurs schiet er de hoogte in, particuliere beleggers openen massaal rekeningen, beursintroducties stapelen zich op, bedrijven veranderen van naam om beter de aandacht van de beleggers te kunnen trekken. Er zijn zelfs mensen die hun job vaarwel zeggen om te gaan *daytraden*, en we kunnen zo nog

wel even door gaan. De overeenkomsten met Nasdaq eind de jaren '90 zijn legio. Natuurlijk kan dit scenario net als toen nog een hele tijd voortduren. Dit soort stijgingen gaat altijd verder dan verwacht. Is de onvermijdelijke correctie dan zo een ramp? Voor een aantal beleggers ongetwijfeld. Voor de Chinese economie op langere termijn wellicht niet.

In de internetgekte werden er heel wat projecten gefinancierd die achteraf absurd bleken. Ondertussen heeft een gigantisch internet de wereld veroverd, met een enorme productiviteitswinst voor iedereen als gevolg. Googles en Amazons zagen het licht en bleken fantastische investeringen, ondanks de correctie. Bij al die nieuwe Chinese introducties en projecten die nu worden gefinancierd, zijn er een aantal waarschijnlijk niet levensvatbaar. Maar je kan er zeker van zijn dat een aantal ideeën, die ons nu krankzinnig lijken en wellicht sterk overgewaardeerd worden, gestalte zullen krijgen in nieuwe ondernemingen.

Hoe risicoloos is risicovrij?

Wat is uiteindelijk de beste belegging? Reële activa, zoals kunst, die een mooie meerwaarde kunnen opleveren als je de juiste kunstenaars kiest? Aandelen die dat ook doen maar dan op lange termijn? Cash geld in een wereld waar de lage rente nog lang zal aanhouden en de inflatie geleidelijk aan zal toenemen? 'Risicovrije beleggingen' zijn misschien toch niet zo risicoloos als gedacht, vooral als de olifanten nog een tijdje tegen de paal blijven bonken.

MARKANTE FEITEN VAN HET DISCRETIONAIRE BEHEER IN MEI

Winstnemingen

In mei nam de volatiliteit op alle aandelen-, obligatie- en valutamarkten duidelijk toe. De goede prestaties van de eerste maanden van het jaar zijn toe te schrijven aan drie factoren: de val van de olieprijzen, de geldinjecties van de ECB en de opwaardering van de dollar tegenover de euro. Sinds midden april gingen de olieprijzen en de euro weer omhoog en zagen we een korte en krachtige stijging van de Europese langetermijnrentes. De rente van de Duitse tienjaarsobligatie klom op het moment dat we dit schrijven van 0,07 naar 0,73. Moeten we de situatie nu bekijken als fundamentele verandering of gewoon het gevolg van de winstnemingen volgens het welgekende adagium '*sell in May and go away*'?

De private bank verkiest de tweede optie. De algemene winstneming in mei lijkt ons een adempauze na een snelle en ononderbroken klim op de markten.

Ondersteunende factoren houden aan

De economische fundamentals zijn nog steeds positief en zouden een verkwikkend effect moeten hebben op de aandelen, meer bepaald de Europese. Mario Draghi heeft onlangs opnieuw bevestigd dat de ECB staatsobligaties zal blijven aankopen. Met het oog op de gebruikelijke luwte in de zomermaanden, zal ze haar opkoopprogramma zelfs versnellen. Zo kunnen de lage rentes in absolute termen aanhouden. De euro zal in de nasleep van het duidelijke economische herstel in de Verenigde Staten verder verzwakken tegenover de dollar. De vertraging in het eerste kwartaal was veeleer te wijten aan het slechte weer en de stakingen in de havens aan de Westkust. Dat waren tijdelijke fenomenen. Meteen rijst de vraag wanneer de Fed de rente opnieuw zal optrekken. De olieprijzen blijven waarschijnlijk redelijk laag zolang de productie de vraag overstijgt. Deze trend kan nog versterkt worden als de sancties tegen Iran opgeheven worden.

Kansen grijpen

Het beheer heeft daarom beslist om de marktcorrectie van eind april en begin mei te gebruiken om de weging van Europese aandelen te verhogen. De keuze viel op een Europees indexfonds om ons bloot te stellen aan de hele markt in plaats van aan een specifieke sector.

De beheerders hebben tot slot ook gekozen voor een iets sterkere positie in Europese high yield-obligaties. Die categorie is namelijk beter bestand tegen de negatieve impact van de stijging van de rentetarieven en biedt toch een gevoelig hoger rendement dan de andere obligaties.

Valérie de Gheldere, investment manager

ECONOMIE

(Bron: Bloomberg Consensus en BNP Paribas Fortis)

BBP GROEI (in %)	2013	2014	2015	2016
Eurozone	-0,4	0,8	1,8	2,0
Verenigd Koninkrijk	1,7	2,6	2,6	2,2
Verenigde Staten	1,9	2,4	2,5	2,8
Japan	1,5	0,1	0,5	1,0
Brazilië	2,3	0,0	-2,0	1,0
Rusland	1,3	0,5	-2,5	1,5
India	4,7	5,1	7,3	8,1
China	7,7	7,3	6,8	6,5

INFLATIE (IN %)	2013	2014	2015	2016
Eurozone	1,3	0,4	0,2	1,4
Verenigd Koninkrijk	2,6	1,5	0,4	2,0
Verenigde Staten	1,5	1,8	0,4	2,6
Japan	0,4	2,8	0,9	1,5
Brazilië	6,3	6,3	8,5	6,7
Rusland	6,8	7,8	13,0	6,2
India	6,3	4,2	5,8	6,7
China	2,6	2,0	0,8	1,6

RENTE

(Bron: BNP Paribas Fortis, Bloomberg Consensus)

RENTEVOORUITZICHTEN (in %)			
RENTE OP 2 JAAR	11.06.2015	3m	12m
Eurozone	-0,17	-0,05	0,15
Verenigd Koninkrijk	0,57	0,80	1,60
Verenigde Staten	0,74	1,00	1,75
Japan	0,01	0,00	0,10
RENTE OP 10 JAAR	11.06.2015	3m	12m
Eurozone	0,91	0,35	0,80
Verenigd Koninkrijk	2,10	2,10	2,40
Verenigde Staten	2,45	2,25	2,60
Japan	0,54	0,45	0,65

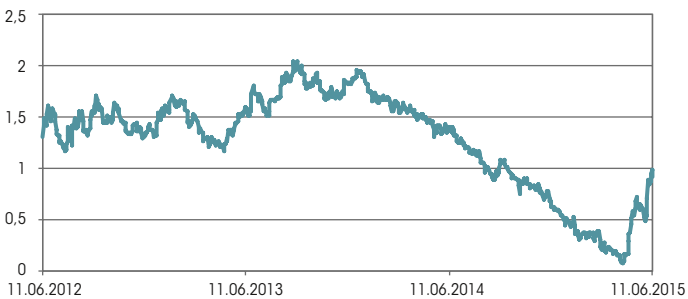
MUNTEN

(Bron: BNP Paribas Fortis)

MUNTVOORUITZICHTEN			
MUNTEN	11.06.2015	3m	12m
USD	1,12	1,08	1,05
GBP	0,72	0,72	0,70
JPY	139	131	137

Rente op 10 jaar (Bund) in EUR

(Bron: Bloomberg)



GRONDSTOFFEN

(Bron: BNP Paribas Fortis, Bloomberg Consensus)

VOORUITZICHTEN	11.06.2015	3m	12m
Olie (Brent)	65	65	60
Goud	1180	1200	1300

AANDELEN

(Bron: Bloomberg)

BEURZEN	VERLOOP (in %)		
	op 1 maand	sinds 01.01.15	over 2014
Europa - Euro Stoxx 50	-1,0	14,0	1,1
Europe - Euro Stoxx 600	-0,9	15,8	1,6
België - Bel20	0,4	12,6	12,0
Nederland - AEX	-0,7	15,2	5,3
Frankrijk - CAC40	-0,1	17,5	-0,8
Duitsland - DAX	-1,9	16,7	2,7
Verenigd Kon. - FTSE 100	-2,3	4,6	-2,7
Zwitserland - SMI	0,7	2,2	9,5
Verenigde Staten - S&P500	0,4	2,6	12,6
Japan - Nikkei 225	3,9	16,8	7,1
Brazilië - Bovespa	-5,9	7,6	-2,9
Rusland - Micex	-3,9	17,5	-7,1
India - Sensex	-4,1	-4,1	29,7
China - Shangai Composite	18,2	58,3	52,9

SECTOREN	VERLOOP (in %)		
(EURO STOXX 600)	op 1 maand	sinds 01.01.15	over 2014
Automobiel	-1,5	27,9	3,9
Banken	-0,1	16,4	-2,8
Grondstoffen	-6,0	5,6	-6,4
Chemie	-1,7	18,4	3,6
Bouw & materialen	-0,9	17,6	4,7
Financiële diensten	-1,6	21,2	9,5
Voeding & dranken	-1,2	12,7	10,9
Farmacie	-0,1	18,7	17,9
Industrie	-1,1	15,8	-2,1
Verzekeringen	-1,7	12,1	9,7
Media	-1,6	17,0	7,0
Olie & gas	-5,0	12,6	-15,0
Gezondheid en gezin	-0,6	18,2	8,7
Detailhandel	-0,3	17,4	-4,3
Technologie	-0,2	14,9	7,4
Telecom	-2,7	15,9	7,3
Reizen & ontspanning	-2,3	15,3	17,2
Sociale dienstverlening	-3,4	2,8	12,9

IMPACT INVESTING

BELEG LOKAAL, BELEG SOCIAAL

Een juist evenwicht tussen rendement en risico is cruciaal, maar sommige beleggers zijn een stuk veeleisender geworden en verlangen dat er ook met de sociale aspecten van een belegging rekening gehouden wordt. Daarom hebben BNP Private Banking en de Koning Boudewijn Stichting de handen in elkaar geslagen en besloten hun expertise met elkaar te delen.

—

Guy Janssens, *senior SRI investments specialist*

Een van de gevolgen van de aanslepende economische crisis is dat er op de kapitaalmarkten nu ook rekening gehouden wordt met andere – voordien onderbelichte – aspecten van de investeringen. Beleggers zoeken tegenwoordig actief naar beleggingen die duurzaam en sociaal verantwoord zijn.

De jeugd neemt het voortouw

"*The Social Impact Investment Taskforce*" van de G8 (de acht belangrijkste industrielanden) benadrukte in een recent rapport dat de jongere generatie zelf actief wil helpen om mondiale problemen, zoals de klimaatverandering en de sociale ongelijkheid, aan te pakken. Dat blijkt ook uit "*The Millennial Survey 2014*" van Deloitte: in Europa droomt de helft van de afgestudeerde jongeren ervan om aan de slag te gaan bij een werkgever die belang hecht aan sociale en duurzame aspecten.

Het enthousiasme van de jeugd werkt blijkbaar erg aanstekelijk want de voorbije jaren hebben ook heel wat overheden een tandje bijgestoken. Zo heeft de Europese Commissie beslist dat bedrijven met meer dan 500 werknemers tegen 2017 een sociaal en milieubeleid moeten uitwerken en in de dagelijkse werking van de onderneming implementeren. Bovendien moeten ze hierover rapporteren in hun jaarverslagen om externe controle mogelijk te maken.

Beleggen voor het goede doel

Sociaal engagement is de nieuwe trend en veel beleggers willen hier graag aan bijdragen. Dit kan op verschillende manieren. Het is een goed idee om te beleggen in duurzame fondsen zoals de *best in class*-fondsen die enkel investeren in de ondernemingen die het best scoren op een aantal ethische criteria zoals een goed milieu- en personeelsbeleid. Een andere manier is beleggen in thematische fondsen met bedrijven die actief zijn binnen bepaalde domeinen. Zo kan een milieufonds investeren in recyclage en waterontginning.

Impact investing: marktconforme rendementen

Met *Impact investing* gaan we nog een stapje verder. U belegt in duurzame fondsen, zoals de *best in class*- en thematische fondsen, en helpt zo bepaalde sociale en milieuorganisaties te financieren. Deze fondsen bieden het beste van twee werelden: het zijn duurzame beleggingsfondsen met op lokaal vlak een positieve sociale impact die bovendien een volledig marktconform rendement halen.

Impact investing liep de laatste jaren regelmatig in de kijker van zowel de overheden als beleggers. Het werd voor het eerst een belangrijk onderwerp op het Wereld Economisch Forum in Davos. Ondertussen hield ook de G8 voor het eerst een Social Impact Forum. In Europa is het volume *impact investments* de laatste jaren sterk gestegen: van 8,7 (2011) tot 20,3 miljard euro (2013) wat neerkomt op een jaarlijkse toename van 52%.

Vanwaar het succes?

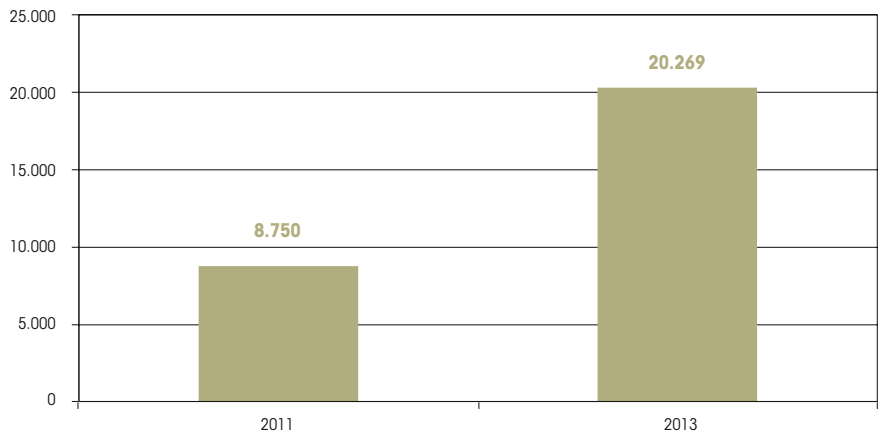
Het succes van *impact investing* kent verschillende oorzaken. De economische en kredietcrisis zadelde heel wat sociale organisaties met een tekort aan werkingsmiddelen op. Bovendien stegen de sociale noden en het aantal hulpbehoevenden in de maatschappij zonder dat de overheden daar altijd een antwoord op hebben. Zo merken we dat laaggeschoolden het door de crisis alsmaar moeilijker hebben om een job te vinden. Ook zieke kinderen hebben vaak problemen om het steeds veeleisendere onderwijs bij te benen. Gelukkig bestaan er sociale organisaties zoals "Bednet" die langdurig zieke kinderen met succes aangepast onderwijs bieden.

Het succes kan deels ook toegeschreven worden aan de groeiende interesse bij de Private Banking klanten die een beleggingsformule zoeken met een duurzaam en sociaal karakter. *Impact investing* levert niet alleen mooie rendementen op, maar heeft ook op lokaal vlak een directe sociale impact. Bovendien is er hier helemaal geen sprake van filantropie waar de weldoener afstand doet van zijn rendement.

Venture capital levert ook operationele steun

De manier waarop de sociale organisaties steun ontvangen is een belangrijk aspect van *Impact investing*. Zo vinden we binnen BNP Fortis Private Banking dat *venture capital* een interessante aanpak heeft. Hierbij wordt er niet zomaar geld aan sociale of milieuorganisaties geschonken, maar wordt er ook een meerjarenplan opgesteld waarin naast de financiering ook in operationele steun wordt voorzien. Fiscaal advies of begeleiding voor het management volstaan vaak om deze organisaties te helpen op termijn volkomen zelfstandig te worden. Onze sterke lokale expertise is hiervoor een echte troef.

GROEI VAN IMPACT INVESTING IN EUROPA (IN MILJOEN EUR)



(Bron: Eurosif)

Selectie door de Koning Boudewijnstichting

Ook in België zijn er heel wat sociale organisaties die advies en hulp zoeken voor hun activiteiten op het vlak van milieu, armoede, onderwijs en gezondheidszorg. Voor de screening en selectie doet BNP Fortis Private Banking beroep op de Koning Boudewijnstichting, die in 1976 werd opgericht naar aanleiding van het vijfentwintigjarige koningschap van de vorst. Zij beschikken over heel wat expertise binnen domeinen zoals armoede, gezondheid, talentontwikkeling en sociaal engagement en dankzij hun ervaring en uitgebreid team van 75 specialisten slagen ze er jaarlijks in om 1700 verschillende organisaties te ondersteunen.

Impact investing is transparant

Bij BNP Paribas Fortis vinden we het heel belangrijk dat onze klanten weten wat er met hun geld gebeurt. Wij rapporteren niet alleen over het rendement van uw belegging en de samenstelling van uw portefeuille, maar laten ook zien wat de sociale organisaties met de financiering doen. Van daar was het maar een kleine stap naar een rechtstreekse participatie en de beslissing om onze klanten zelf te laten kiezen welke sociale organisaties geld ontvangen. Zo hebt u als klant, samen met de bank, een directe impact op lokaal niveau!

Een Belgisch voorbeeld

In België is technologiegigant Umicore een goed voorbeeld van een maatschappelijk verantwoorde onderneming. Umicore ontwikkelt niet alleen milieuvriendelijke oplossingen voor onze energie-, mobiliteits- en materiaalbehoeften, ze besteden daarnaast ook veel aandacht aan een sociaal beleid voor het personeel in hun eigen vestigingen en bij de onderaannemers.

—

Patrick Casselman, *senior equity specialist*

Katalysatoren

Met de overname van PMG werd Umicore in 2003 in één klap wereldwijd de belangrijkste producent van katalysatoren voor automotoren. Deze filteren de uitlaatgassen en voorkomen de uitstoot van schadelijke stoffen zoals koolstofmonoxide en stikstofoxiden. De voorbije 3 jaar investeerde Umicore zwaar om de productie uit te breiden naar katalysatoren voor zware dieselvrachtwagens.

Batterijen en brandstofcellen

De komende decennia zal het wagenpark nog milieuvriendelijker worden dankzij de opkomst van elektrische en hybride wagens en ook daarin speelt Umicore een vooraanstaande rol. Het Belgische bedrijf produceert immers materiaal voor oplaadbare batterijen. Of elektrische wagens echt gaan doorbreken, zal vooral afhangen van de capaciteit van de batterijen en dus van de maximale afstand die een wagen op één laadbeurt kan afleggen. Umicore is ook een pionier op het vlak van brandstofcellen. Deze milieuvriendelijke technologie zet waterstof en zuurstof via membranen om in elektriciteit en is ook bruikbaar voor automotoren. Als deze innovatieve motoren er ooit komen, zullen wagens met brandstofcellen enkel nog waterdamp uitstoten.

Recyclage van edelmetalen

Katalysatoren en alternatieve brandstoffen helpen de luchtvervuiling terug te dringen, maar Umicore gaat nog verder met haar milieu-inspanningen. De onderneming staat aan de top wat betreft de recyclage van diverse edelmetalen (goud, zilver, platina, palladium...) uit het anders erg problematische elektronicaschroot en mijnbouwafval. Maar ook met versleten katalysatoren en oude batterijen weet Umicore raad. De recyclage-afdeling in Hoboken is wereldleider in deze sector en kan overweg met erg complexe afvalstromen. Op dit ogenblik investeert het bedrijf om de capaciteit met 40% uit te breiden.

Het voormalige Union Minière had in het verleden een slechte reputatie omwille van de zware vervuiling die haar smelterijen veroorzaakten, maar tegenwoordig wordt er alles aan gedaan om zo milieuvriendelijk mogelijk uit de hoek te komen. Zo worden de uitlaatgassen van de smelterij via een gesloten circuit opgevangen en opnieuw gerecycleerd.

EVOLUTIE (IN EUR) VAN HET UMICORE-AANDEEL DE LAATSTE 10 JAAR

(Bron: Bloomberg)

Maatschappelijk verantwoord ondernemen loont

Maatschappelijk verantwoord ondernemen beperkt zich uiteraard niet tot een milieuvriendelijk beleid. Umicore is ook sociaal betrokken bij de samenleving. Zo draagt het de veiligheid en gezondheid van het personeel hoog in het vaandel en sloot het een overeenkomst met zijn leveranciers om discriminatie en sociale uitbuiting te voorkomen. Dat duurzaam en maatschappelijk verantwoord ondernemen geen afbreuk hoeft te doen aan de financiële prestaties, bewijst Umicore met een bovengemiddelde winstgroei en winstmarge en een forse stijging van zijn beurskoers de voorbije 12 jaar.

EUROPESE BANKSECTOR

Herstelbeweging is ingezet!

Na een moeizame start begin dit jaar hebben de Europese banken recent een mooie inhaalbeweging ingezet. Dit dankzij de ingrepen van de ECB, de aantrekkende kredietgroei, de regulering die niet langer toeneemt en een interessante koerswaardering. Onze visie op de sector evolueert weliswaar positief, maar selectiviteit in de aandelenkeuze blijft geboden. Onze favorieten blijven ING, Crédit Agricole, Lloyds Banking Group en KBC Ancora.

—

Rudy De Groodt, *senior equity specialist*

Moeizame start in 2015

Weliswaar hebben vele beurshuizen het jaar ingezet met een erg positieve visie op de Europese bankaandelen, maar wij hanteerden voor de banksector tot eind maart toch een voorzichtige sectorstrategie. Dat bleek een terechte keuze te zijn. De koersprestaties van de Europese bankensector lagen tijdens het eerste kwartaal met 13,5% onder de 16% van de brede markt, of anders gezegd een *underperformance* van 2,5%. Hiervoor zijn heel wat oorzaken. Denken we maar aan de initiële onzekerheid over de omvang en timing van de zogenaamde bazooka van de Europese Centrale Bank (ECB), het grootschalige obligatie-opkoopprogramma dat ondertussen opgestart is. Ook twijfels over de sterkte van de Europese economie en het herstel van de kredietgroei speelden een rol. De politieke aardverschuiving in Griekenland deed vrezen voor banknationaliseringen door de linkse regering en de verrassende kapitaalverhoging met dividendknip bij het Spaanse Banco Santander was ook niet bevorderlijk voor het vertrouwen in de banken.

Herstelbeweging dient zich aan

Ondertussen zijn we vijf maanden verder en zijn er een aantal positieve ontwikkelingen merkbaar. Met als resultaat dat we onze neutrale, voorzichtige visie op de banken hebben ingeruild voor een positievere houding. Na een moeizame jaarstart lijkt de Europese banksector een inhaalbeweging te hebben ingezet. Vooral sinds maart zien we de *underperformance* van de banken tegenover de markt afnemen. Meer nog, de voorbije correctiemaand (van 20 april tot 20 mei) waren de banken in Europa zelfs de best presterende sector (+ 3,3% versus -0,1% voor de markt). Hiermee is de prestatiekloof tegenover de markt sinds begin 2015 zo goed als volledig gedicht. Beide zijn nu zowat 18% gestegen. Het zou ons trouwens niet verwonderen indien de banken het jaar met een *outperformance* zouden afsluiten. Hiervoor zijn een aantal valabele redenen.

Ten eerste is er ondertussen duidelijkheid gekomen over het gigantische obligatieopkoopprogramma van de ECB dat sinds maart effectief is opgestart en dat boven de marktverwach-

tingen uitstijgt. Bovendien is dit programma een duidelijke opsteker voor de bankbalansen. De lagere rente pompt de omvangrijke obligatieportefeuilles van de banken op wat aanzienlijke al dan niet gerealiseerde meerwaarden oplevert, die op hun beurt het eigen vermogen aandikken. Balansen die trouwens ook door interne en externe kapitaalgeneratie aan de beterhand zijn en de strengere regelgeving goed hebben verteerd. Ondanks hogere kosten als gevolg van een toenemende regulering lag de gemiddelde kapitaalpositie in het eerste kwartaal boven 10%.

Europees herstel als stimulans

De opleving van de economische groei in euroland begint overigens stilaan positief in te werken op de kredietgroei, dankzij de positieve impact van de lage rente, olieprijs en euro en uiteraard ook de ECB-ingrepen. Bij de recente derde TLTRO-ronde (ECB-leningen gericht op de reële economie) hebben de banken meer dan het dubbele van de verwachte leningen opgenomen. Dit heeft niet alleen te maken met het nagenoeg gratis geld dat zij hiervoor van de ECB kregen (rente van 0,05%), maar ook met een heropleving van de kredietvraag in het bedrijfsleven. Een trend die we verder zien aanhouden en mogelijk door de markt nog wordt onderschat. Bovendien zou deze economische opleving ook moeten leiden tot een betere kwaliteit van de bankactiva en een verdere daling van de provisies voor slechte kredieten. De gevreesde neerwaartse druk op de nettorentemarge (NIM) zien we in 2015 per saldo meevallen. Een verwachte volumegroei kan hier, samen met de hogere provisies uit beleggingsproducten, een negatief prijseffect compenseren. De overwegend beter dan verwachte bankresultaten in het eerste kwartaal lijken dit alvast te bevestigen. Kortom, met betere economische groeivooruitzichten in Europa is hoogstwaarschijnlijk een einde gekomen aan de jarenlange negatieve winstevolutie bij de banken.

Ten slotte krijgt de bankenregelgeving na jaren van voortdurende verstrenging min of meer vaste vorm en ook dat is een ondersteunende factor. De grote lijnen liggen vast, nu volgt nog de verdere toepassing. Hierdoor kan de focus zich verleggen van de ondertussen aangedikte bankbalansen naar de winstcijfers, zeker nu die beginnen te stijgen en we op hogere dividenden mogen hopen. Niet onbelangrijk is dat de nog steeds vrij hoge risicokost op de markt voor bankwaarden, als gevolg hiervan verder kan dalen naar een normaler niveau, wat meteen positief is voor de koersen.

Cyclische sector relatief goedkoop

Heel wat cyclische en vooral exportgedreven sectoren (de autosector is het voorbeeld bij uitstek) hebben sinds begin dit jaar een prachtige koersprestatie neergezet. Net voor de marktcorrectie in april-mei waren ze dan ook rijp voor winstnemingen. De aanleiding hiervoor was vooral het recente dipje van de Amerikaanse dollar. Het moment is dus aangebroken om de vrijgekomen winst te parkeren in sectoren die én cyclisch én op Europa gefocust én bovendien nog relatief goedkoop zijn. Laat nu juist de Europese banksector aan al deze karakteristieken beantwoorden. Met een koers/winstverhouding van 13, versus 17 voor de markt, behoort ze tot de goedkoopste binnen ons beleggingsbereik. In termen van relatieve onderwaardering op basis van de koers/boekwaarde is de waarderingskloof van zowat 45% zelfs nog groter.

Naast deze cyclische switch tussen sectoren zien we ook een switch binnen de financiële sector zelf. Nu de Europese verzekeringssector sterk presteert en het verwachte dividendrendement van de Europese banken voor 2016 4,5% bedraagt, stroomt er 'verzekeringsgeld' naar de banken. Vergeten we immers niet dat vele fondsbeheerders nog steeds onder-wogen worden in Europese banken.

Onze bankfavorieten

Wie nog op zoek is naar een goedkope cyclische sector met een positief winst- en dividendmomentum zit dus goed met Europese bankaandelen. Onder het motto '*never change a winning team*' blijven we ook verder in onze bankfavorieten van begin 2015 geloven. De sterke koersstijgingen van deze specifieke aandelen sinds begin dit jaar (gemiddeld 34% of bijna het dubbele van de 18% voor de sector) hebben enkel de te grote onderwaardering weggewerkt. Ze houden echter nog onvoldoende rekening met een genormaliseerde winst, het vooruitzicht op fors hogere dividenden en een lagere kapitaalkost. Laat ons daarom even inzoomen op deze aandelen.

Bij de eurolandbanken blijven het Nederlandse **ING** en het Franse **Crédit Agricole** onze favorieten. Beide groepen klopten met stip de marktverwachtingen en zitten dankzij een sterke kapitaalgeneratie mooi op schema als toekomstige hoogdividendaandelen (>5%). Na de publicatie van de sterke kwartaalresultaten van ING steeg het koersdoel met 16% naar 16,3 EUR per aandeel. Ook Crédit Agricole hebben we beloond met een 6% hoger koersdoel van 15,5 EUR. Verder blijven we onverminderd positief voor **KBC Ancora** (verhoogd koersdoel van 46 EUR). Deze monoholding met een belang van 18,6% in **KBC** blijft nog steeds een indirecte, te goedkope play op KBC zelf. Het Italiaanse **Intesa Sanpaolo**, qua soliditeit en winstgevendheid te vergelijken met KBC, kan ons bekoren tegen lagere koersen, terwijl het Duitse **Commerzbank** een interessante herstelkandidaat is voor de komende jaren.

Buiten de eurozone blijven we positief voor de Britse **Lloyds Banking Group** die, na eerdere uitstekende resultaten, ook recent sterk kon opveren dankzij een gunstige politieke stembusuitslag in het VK. De Brit blijft koopwaardig met een onveranderd koersdoel van 100 pence.

SMART FUND PLAN PRIVATE

Een opmerkelijke nieuwkomer

Het nieuwe Smart Fund Plan Private biedt extra hulpmiddelen om een beleggingsportefeuille gemakkelijker te beheren. Zo voorziet het de mechanismen 'Verliesbeperker' en 'Winstbeschermer' op een breed gamma van onderliggende beleggingsfondsen. Bovendien bezit het alle discrete troeven van de levensverzekering.

—

Bart De Graeve, *head of commercial support life RPB AGI*

Market timing is zowat het moeilijkste onderdeel bij beleggen. Wanneer stapt u het beste in en wanneer stapt u het beste uit? Die beslissingen zijn des te moeilijker omdat ze ook emotioneel zijn. Als de markten beginnen te dalen stappen beleggers vaak te laat uit in de ijdele hoop dat een opleving de geleden verliezen zal goedmaken. Anderzijds zijn ze door langere periodes van neergaande koersen dermate gedemotiveerd dat ze lang, té lang aarzelen om weer in te stappen. Op die manier lopen ze een prille maar vaak uitgesproken hausse mis.

Het ontbreekt overigens niet aan pogingen om greep te krijgen op deze problematische *market timing*. Denk aan de bekende beurswijsheid 'sell in may and go away, but remember to come back in september' (verkoop in mei en ga weg maar denk erom terug te komen in september). Zij herinnert eraan dat geen enkele hausse eeuwig duurt en dat tijdelijke correcties altijd mogelijk zijn.

Vraag blijft: hoe verkoopt u op de top van een hausse en hoe beperkt u de verliezen als de markten zwaar corrigeren. Het recent gelanceerde Smart Fund Plan Private voorziet daartoe twee mechanismen onder de sprekende namen 'Winstbeschermer' en 'Verliesbeperker'.

Het Smart Fund Plan Private

Verzekeringstechnisch is het Smart Fund Plan Private allereerst een levensverzekering van het type Tak 23. Het is dus een beleggingsverzekering met onderliggend één of meer beleggingsfondsen. De vernieuwende aanpak van dit exclusieve aanbod voor Private Banking-cliënten zit in de inbouw van deze mechanismen in de bovenliggende structuur en dus niet op het niveau van de onderliggende fondsen, met alle voordelen vandien.

Toelichting:
Sommige beleggingsfondsen beschikken eveneens over een beveiliging in de vorm van een bodembewaker.
Daalt de inventariswaarde (NIW) onder een afgesproken drempel, dan kan/moet de beheerder een deel van de belegging omzetten naar cash.
Stijgen de koersen, dan gaat de te bewaken bodemkoers hoger dan het voorbije jaar. Deze instellingen laten geen individuele invulling toe. Alle beleggers in een fonds moeten mee in de strategie die de beheerder oplegt.

Een beveiliging op het niveau van het bovenliggende, individuele verzekeringscontract laat wel ruimte voor **individuele variaties**. Niet de fondsbeheerder maar de belegger bepaalt wanneer en in welke mate de beschermingsmechanismen geactiveerd moeten worden. Bovendien worden die mechanismen geheel automatisch geactiveerd, los van elke emotie of menselijke beoordeling. Op die manier beschikt uw belegging over een bodembewaking waarvan u wel degelijk zelf de parameters bepaalt maar waar u verder niet meer naar om moet kijken.

Twee voorbeelden

Mijnheer Vandervelden activeert een Verliesbeperker op - 5%. Telkens de netto inventariswaarde (NIW) meer dan 5% onder het referentieniveau zakt, vloeien de gelden uit het beleggingsfonds naar een conservatief doelfonds. Dat is in de regel een weinig volatiel fonds met overwegend cash en/of obligaties. Daar blijven de gelden in de luwte tot de storm gaat liggen. En wanneer keert uw belegging terug naar de oorspronkelijke fondsen? Dat kan op twee manieren:

- u geeft zelf de instructie om opnieuw te starten;
- herinvesteren gaat automatisch via een gespreide herinstap in de fondsen.

Mevrouw Vanderhoofd activeert een Winstbeschermer op 10%. Telkens het beleggingsfonds met 10% stijgt, verankeren wij haar winst door die over te schrijven naar het alweer weinig volatiele doelfonds.

Beleggingsfondsen volgens de strategie van Private Banking

Het Smart Invest Plan Private heeft liefst 15 onderliggende beleggingsfondsen. U kunt bijvoorbeeld de strategiefondsen van de Private Bank kiezen. Op die manier combineert u een discretionair beheerde portefeuille, beheerd volgens de richtlijnen en keuzes van de Private Bank, met de voordelen van een Tak 23-verzekering. Maar u kunt evengoed uw eigen mix van fondsen maken, een basisfonds kiezen enz. Bovendien kunt u naderhand vrij wisselen tussen fondsen, kunt u zorgen voor een regelmatig inkomen via afkopen enz.

De verborgen mogelijkheden van een beleggingsverzekering

De bovenliggende beleggingsverzekering biedt tal van mogelijkheden tot vermogensoverdracht. Zo kunt u een specifieke begunstigde aanduiden, een keuze die u naderhand altijd kunt aanpassen. Of denk aan de combinatie van een Smart Fund Plan Private met een bankgift.

Uw private banker zal beslist de mogelijkheden van het Smart Fund Plan Private toelichten.

Wilt u nog meer weten over de economische actualiteit?

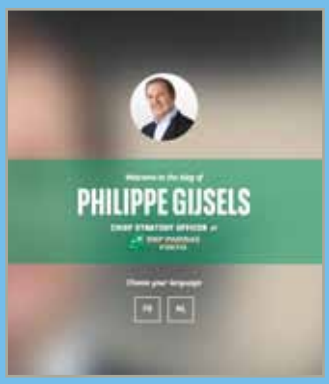
Markets Daily

Dagelijkse marktanalyse

Markets Weekly

Korte analyse en strategische aanbevelingen

Blog Philippe Gijsels



Philippe Gijsels geeft zijn kijk op de financiële actualiteit

MEER WETEN?

www.bnpparibasfortis.be/privatebanking,
Kies voor een of meer publicaties onder 'Strategie en markten'.

BNP PARIBAS FORTIS
PRIVATE BANKING