

# BEURSTOUR

04

jaargang 20 | april 2010

Maandelijks magazine voor beleggers

**Fortis Bank** Nederland



Economisch  
voordeel grote  
evenementen  
vaak overschat

| 7



★★★★★  
Overall Morningstar Rating™  
ING Euro Obligatie Fonds



★★★★★  
Overall Morningstar Rating™  
ING Hoog Dividend  
Aandelenfonds

SEARCH FOR  
THE STARS



## ING Investment Management:

- pionier in dividendbeleggen
- als topbeheerder tevens winnaar van de Morningstar en Lipper Award 2010 in de categorie wereldwijde aandelenfondsen.

Meer weten? Ga naar [www.ingsearchforthestars.nl](http://www.ingsearchforthestars.nl)

Morningstar Rating™ zoals gepubliceerd op 2/4/2010 op [www.morningstar.nl](http://www.morningstar.nl)

INVESTMENT MANAGEMENT



ING Fund Management B.V. is de beheerder van de genoemde fondsen en als zodanig in het bezit van een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) te Amsterdam, op grond van de Wet op het financieel toezicht. Voor gedetailleerde informatie over genoemde beleggingsfondsen verwijzen wij u naar het prospectus en het daarbij behorende supplement van het beleggingsfonds. Voor ieder beleggingsfonds is tevens een financiële bijsluiter of een vereenvoudigd prospectus opgesteld. Loop geen onnodig risico. Lees de financiële bijsluiter of het vereenvoudigd prospectus voordat u het product koopt. Het prospectus, supplement, financiële bijsluiter en vereenvoudigde prospectus is verkrijgbaar via [www.ingim.nl](http://www.ingim.nl)

# Inhoud

- 4 **Grote sportevenementen vooral goed voor infrastructuur**  
Gemeten over de lange termijn moet er vaak geld bij
- 7 **Gouden handdruk vraagt om objectief advies**  
Ontslagvergoeding niet vanzelfsprekend in stamrecht B.V.
- 10 **Fidelity European Dynamic Growth fund**  
Met het oog op de toekomst
- 12 **Kort nieuws**
- 14 **Blue Pages**  
14 | Fonds Belicht: Fortis Bond Convertible World  
15 | Beleggingsfondsen  
18 | Fortis Visie
- 19 **Modelportefeuille uitgelicht**



## Waarheen? Waarvoor?

Het is waarschijnlijk de meest gestelde vraag aan beleggingsadviseurs: Waar gaat de beurs heen? Het is een heldere en duidelijke vraag waarop feitelijk slechts vier antwoorden mogelijk zijn: omhoog, omlaag, zijwaarts of "ik weet het niet". Een combinatie van deze antwoorden is overigens ook goed mogelijk, bijvoorbeeld: "Eerst omhoog, dan opzij en daarna weet ik het niet." De waarom- of waarvoor-vraag wordt aanzienlijk minder vaak voorgelegd. Dat is vreemd, immers, het gaat de persoon in kwestie tenslotte om zijn persoonlijke situatie en het eventueel daarbij behorende rendement. Maar verwacht de vragensteller oprecht dat zijn gesprekspartner het antwoord weet op de vraag hoe de koers verloopt? Want als dit zo is, moet er sprake zijn van een glazen bol, al dan niet in combinatie met een helderziende. Daarnaast zou de beleggingsadviseur met zijn alwetendheid inmiddels een enorm vermogen moeten bezitten.

Het werkt uiteraard ook andersom zo. De adviseur moet zich niet voordoen als de allesweter of de helderziende; hij vertaalt de visie van de bank of instelling waar hij voor werkt naar de persoonlijke situatie en vragen van de klant. Ook gaat men vaak op zoek naar bevestiging van hetgeen hij zelf al vermoedt. Als de klant dus van mening is dat de beurs zal gaan stijgen, en het antwoord dat hij krijgt is van gelijke strekking, is de cirkel weer rond. Maar daarmee heb je nog niet bereikt wat je wilde.

De juiste vraag moet wat mij betreft dus zijn: "Wat zijn jullie verwachtingen en waarop zijn die gebaseerd?" Hieruit kan een goed inhoudelijk gesprek ontstaan over marktverwachtingen die ook toegespitst kunnen worden op iemands persoonlijke situatie.

Mijn advies is daarom dan ook: vraag niet naar de glazen bol, maar bespreek de verwachtingen over en weer. De voorspelling van deze helderziende is dat dat gegarandeerd teleurstellingen voorkomt.

Tjeerd Krumpelman  
Hoofd Vermogensadvies Regio Den Haag



Gouden handdruk is een pleister op de wonde

Pagina 4

## Colofon | BEURSTOUR 04

**Beurstour is een uitgave van Fortis Bank Nederland N.V. en verschijnt 10 keer per jaar**

**E-mail redactie:** [loket.beurstour@nl.fortis.com](mailto:loket.beurstour@nl.fortis.com)

**Abonnementenservice:** Adreswijzigingen en opzeggingen van abonnementen kunt u doorgeven aan uw Fortis Bank-kantoor of per mail aan [loket.beurstour@nl.fortis.com](mailto:loket.beurstour@nl.fortis.com)

**Artikelnummer** 99396

**Realisatie:** Axioma Communicatie & Relatiemedi

Baarn. Telefoon 035-5488140 Axioma is een handelsnaam van  Springer Uitgeverij

**Uitstellen belastingplicht is een optie**

# Gouden handdruk vraagt om objectief advies

Omdat uw persoonlijke financiële situatie over meer zaken gaat dan sparen, beleggen en financieren, onderhouden de kantoren van Fortis Bank Nederland een netwerk van externe adviseurs. Uw kantoor brengt u bijvoorbeeld in contact met advocaten, notarissen, mediators, fiscalisten of andere specialisten die uw zaken op de rit helpen houden. Een van die externe partners is W&P Belastingadviseurs, specialist in de financiële consequenties van ontslag.



## “Veel mensen die gedwongen worden ontslagen of op andere manier buiten hun schuld werkloos worden, komen in aanmerking voor een ontslagvergoeding”

Onder invloed van de economische situatie nam het aantal gedwongen ontslagen vorig jaar flink toe. Volgens cijfers van het Centraal Bureau voor Statistiek kregen alleen al in de eerste acht maanden van 2009 ruim 85.000 mensen te maken met gedwongen ontslag. Een verdubbeling ten opzichte van dezelfde periode in 2008, toen er 44.000 gedwongen ontslagen vielen. De rechtbanken ontvingen in de eerste acht maanden van 2009 ruim twintigduizend verzoeken om een arbeidsovereenkomst te ontbinden, een stijging van 29 procent. Het UWV verleende tot en met augustus bijna 24 duizend ontslagvergunningen en ook dit jaar zijn het er ruim tweemaal zoveel als in dezelfde periode een jaar eerder.

Veel mensen die gedwongen worden ontslagen of op een andere manier buiten hun schuld werkloos worden, komen in aanmerking voor een ontslagvergoeding. “Wie zijn werk kwijtraakt, derft inkomsten. De werkgever moet dat inkomstenverlies en eventuele pensioenschade compenseren,” vertelt Marius Winter, directeur van W&P Belastingadviseurs. De onderneming bestaat ruim twintig jaar, maar legt zich sinds tien jaar onder de naam De Gouden Handdruk Specialist volledig toe op ontslagvergoedingen. “We geven advies over de financiële consequenties van ontslag. Dat gaat dan aan de ene kant over de sociale voorzieningen waar eventueel een beroep op kan worden gedaan en aan de andere kant over de mogelijkheden die de ontslagvergoeding biedt.”

**Mager** Volgens Winter is een ontslagvergoeding of gouden handdruk een pleister op de wonde. “Het gaat vaak over werknemers zo tussen de 45 en 50 jaar die een jarenlang dienstverband achter de rug hebben. Dat gaat je natuurlijk niet in de koude kleren zitten. Een goede ontslagvergoeding neemt vaak wat van de emotie weg die met ontslag gepaard gaat.” Uiteraard verschilt de situatie per persoon. “Een kleine groep vindt vrij snel weer werk en dan is zo'n gouden handdruk gewoon een mooie extra. Ongeveer de helft van de mensen vindt na zes tot twaalf maanden weer werk. In die tijd maken ze gebruik van WW en hoeven ze dus niet te veel van de gouden handdruk af te snoepen. Maar een ander deel loopt tegen de zestig of zit daar net boven. Die vinden niet gemakkelijk werk en moeten de gouden handdruk echt benutten om de periode tot hun pensioen te overbruggen. Voor die groep is het vaak erg mager.”

De hoogte van de ontslagvergoeding varieert doorgaans tussen de zes tot twaalf maanden salaris, maar kan oplopen tot wel drie of vier jaarsalarissen. Factoren die de hoogte bepalen zijn onder meer de duur van het dienstverband, leeftijd, salaris, de mate van verwijtbaarheid en de arbeidsmarktpositie van de werknemer. Ook de financiële positie van de werkgever telt mee. De hoogte van de ontslagvergoeding kan worden bepaald via de kantonrechttersformule (zie kader). Het gaat hier om een richtlijn, die echter in negenennegentig procent van de gevallen wordt toegepast.

**Objectief advies** Wanneer de hoogte van de gouden handdruk is bepaald, dient zich de volgende vraag aan: wat te doen met het bedrag dat in



**Marius Winter: Ontslagvergoeding is vaak een pleister op de wonde**

principe in een keer door de (ex-)werkgever wordt uitgekeerd. Winter: “Omdat de Belastingdienst de ontslagvergoeding als inkomsten ziet, moet je over het bedrag inkomstenbelasting betalen. Je kunt ervoor kiezen om direct met de fiscus af te rekenen. Deze mogelijkheid adviseren wij vooral bij bedragen tot twintigduizend euro.” Bij bedragen tussen de twintig- en zeventigduizend euro kan worden overwogen om via een verzekeringsmaatschappij een recht op periodieke uitkering te kopen. Je kunt de gouden handdruk sinds 1 januari van dit jaar ook storten op een geblokkeerde bankrekening, het zogeheten banksparen. Vanaf die rekening kan dan later weer periodiek worden uitgekeerd.” Via beide mogelijkheden wordt de belastingplicht uitgesteld tot het

moment dat de uitkeringen van start gaan. Vaak kan dan tegen een lager inkomstenbelastingtarief worden afgerekend omdat de inkomenssituatie veranderd is en men in een lager belastingtarief valt. De vierde mogelijkheid is de periodieke uitkeringen in eigen beheer te regelen door de oprichting van een stamrecht B.V. De gouden handdruk wordt door de ex-werkgever rechtstreeks in deze B.V. gestort. De werknemer krijgt vervolgens vanuit zijn eigen B.V. het recht op periodieke uitkeringen. “Een stamrecht B.V. is interessant vanaf circa zeventigduizend euro, omdat met de oprichting de nodige kosten gemoed zijn en het redelijk complex is”, zegt Winter hierover. “Daartegenover staat dat je met een stamrecht B.V. flexibeler bent en meer vrijheid hebt. Je kunt helemaal zelf bepalen wanneer de periodieke uitkering van start gaat, maar je kunt bijvoorbeeld ook geld vanuit de B.V. lenen om een eigen onderneming te starten of een pand te financieren.”

**Zelf actief zijn** “Als je een stamrecht B.V. hebt, moet je er ook iets mee doen”, stelt Winter. Je moet in principe zelf je geld beheren, zelf bepalen wanneer en hoeveel je periodiek gaat uitkeren, aan je wettelijke verplichtingen voldoen en vooral: zorgen dat er voldoende saldo is op het moment dat het tot uitkeren komt en er belasting moet worden betaald. Fortis Bank Nederland kan bij dit alles een rol spelen. “We hebben al een aantal jaren een goede samenwerking met het regiokantoor Hilversum van Fortis Bank Nederland. Uiteraard zijn onze klanten vrij in hun keuze voor een bank.”

Dat laatste wordt bevestigd door Julian van der Kieft, accountmanager bij regiokantoor Hilversum van Fortis Bank Nederland. Hij vertelt over de samenwerking met de Gouden Handdruk Specialist. “Die is gestart in 2004, toen wij Marius Winter ontmoetten op een netwerkbijeenkomst.”

**Expertise** Sindsdien is het snel gegaan, zo blijkt uit Van der Kiefts woorden. Het regiokantoor Hilversum is uitgegroeid tot een specialist op het gebied van stamrecht B.V.'s en krijgt zowel van de Gouden Handdruk Specialist als van andere Fortis Bank Nederland kantoren jaarlijks veel mensen doorgestuurd voor advies. Van der Kieft en twee collega-accountmanagers hebben vrijwel een dagtaak aan deze specifieke discipline. “We nodigen de mensen uit op ons kantoor en bespreken dan de mogelijkheden die er met een stamrecht B.V. zijn. Wat zijn de fiscale aspecten, wat mag je wel en wat niet? Moet er nu of later geld onttrokken worden?” Als het geld niet meteen hoeft te worden aangesproken is de vervolgvraag wat er tot die tijd met het kapitaal moet gebeuren. “Sparen, beleggen, of een combinatie van beiden? Er zijn echter ook bepaalde restricties, onder meer voor wat het risicoprofiel betreft”, stelt Van der Kieft. “Als er een te groot risico met beleggen wordt genomen en het pakt verkeerd uit, dan kan de Belastingdienst je privé aansprakelijk stellen. Uiteindelijk wil de fiscus toch afrekenen, en dan moet dat geld er wel zijn.” Een goed financieel advies van de bank is dan ook van essentieel belang en wordt – zo blijkt uit enquêtes onder cliënten met een stamrecht B.V., ook hoog gewaardeerd.

## De kantonrechtersformule

**De kantonrechtersformule is de basis waarop kantonrechters bij ontbinding van de arbeidsovereenkomst de hoogte van de ontslagvergoeding bepalen.**

**Deze formule is door de gezamenlijke kantonrechters opgesteld om een einde te maken aan de grote verschillen in toegekende schadeloosstellingen.**

**Het wordt ook wel ABC formule genoemd vanwege de drie componenten die de uitkomst bepalen:**

- A** Aantal gewogen dienstjaren
- B** Beloning per maand
- C** Correctiefactor

**De formule werd vorig jaar overigens herzien. In de nieuwe situatie tellen naast de punten B en C, de jaren tot een leeftijd van 35 jaar voor een half maandsalaris, de jaren van 35 tot 45 jaar voor één, van 45 tot 55 jaar voor anderhalf en vanaf 55 voor twee maandsalarissen.**





# Grote sportevenementen vooral goed voor infrastructuur

Met een groot sportevenement zoals de Olympische Spelen of het WK Voetbal kan een land zich natuurlijk uitstekend profileren. Maar of het ook in economisch opzicht iets oplevert, is de vraag. Investerings in infrastructuur zorgen voor een impuls, maar gemeten over de lange termijn moet er vaak geld bij. >>

Griekenland zit diep in de schulden en Victor Matheson gelooft dat dit alles te maken heeft met de Olympische Spelen die het land in 2004 organiseerde. De Amerikaanse professor en sport-econoom betoogt dat Griekenland altijd al een 'big spender' is geweest, maar: "In de aanloop naar de invoering van de euro werden strenge maatregelen genomen om het overheidstekort terug te dringen. Het tekort ging van 9 naar uiteindelijk 3,1 procent van het bruto nationaal product (bnp). Tot aan de Olympische Spelen steeg het tekort jaar in jaar uit om in 2004 te pieken tot 7,5 procent van het bnp. En dat werd voor een belangrijk deel veroorzaakt door de Olympische Spelen, waar een prijskaartje van negen miljard euro aanhang", aldus Matheson. "Een relatief klein land als Griekenland is daarmee vijf procent van het bnp kwijt aan het Olympisch gastheerschap." De reusachtige investeringen werden volgens de econoom niet terugverdiend. "Wat op de spelen volgde, was een economische kater. In 2005 was de groei van het bnp op het laagste punt in tien jaar beland."

Economen vinden over het algemeen dat de gastlanden of -steden de economische voor-

delen van een groot evenement overschatten.

"Een stad die op zoek is naar een economische boost, doet er verstandig aan om geen Olympische Spelen te organiseren", stelt de Amerikaanse econoom Andre Zimbalist. Volgens hem lieten de Olympische Spelen van 1976 Montreal achter met een schuld van 2,7 miljard dollar. Het organiserend comité van de spelen in Barcelona (1992) draaide weliswaar quitte, maar: "de aan de spelen gerelateerde overheidsschuld nam met ruim vier miljard euro toe."

Victor Matheson stelt daartegenover dat de zomerspelen van 1992 Barcelona op de kaart hebben gezet als een belangrijke toeristische bestemming. "De stad profiteert nu al bijna twee decennia lang van een sterke toeristische groei." Ook de Canadese auteur van 'Selling the five rings', econoom Robert Barney, vindt dat de promotionele voordelen van een grootschalig evenement aanzienlijk zijn. "Wanneer tweederde van de wereldbevolking via televisie naar jouw stad kijkt, heeft dat een fenomenale waarde. Het kortetermijneffect op bijvoorbeeld toerisme of investeringen in de bouw is groot. Maar lange-termijnvoordelen zijn er echter nauwelijks."

De nieuw gebouwde grootschalige faciliteiten verliezen volgens Barney hun functie en de lokale overheid draagt een zware last mee, omdat het onderhoud aan de gebouwen jaar in jaar uit handenvol geld kost. Sydney bijvoorbeeld, begroot de kosten om het Olympisch stadion (90.000 zitplaatsen) operationeel te houden op 30 miljoen dollar per jaar. Athene is op jaarbasis rond de 100 miljoen dollar kwijt om de Olympische faciliteiten te onderhouden. Ook tijdens een evenement hoeft de economie niet per saldo te groeien. Tijdens de winterspelen van 2002 waren de hotels en restaurants in Salt Lake City volgeboekt. Maar andere bedrijven die geen directe link met de spelen hadden, zoals warenhuizen, leden grote verliezen. Per saldo nam de regionale economische activiteit tijdens de Olympische Spelen zelfs af.

**Optimistisch** Ondanks al deze resultaten uit het verleden, blijven steden en landen hardnekkig optimistisch over de economische kansen van grote sportevenementen. Ook Zuid-Afrika, gastland van het aankomende WK Voetbal, ziet de zon in het water schijnen. De Zuid-Afrikaanse economie daalde afgelopen jaar door de wereld-

Sinds 2005 gaf de Zuid-Afrikaanse overheid zo'n 3 miljard euro uit aan de voorbereidingen op het WK. Alleen al aan de infrastructuur en stadions werd ongeveer 2 miljard euro besteed.





wijde crisis met 1,8 procent en zag in korte tijd zo'n 900.000 arbeidsplaatsen verloren gaan. "De voorbereidingen op het WK hebben onze economie in deze slechte dagen nog enigszins overeind gehouden", aldus minister van Financiën Pravin Gordhan. "Dat we de stadions op tijd klaar hebben, is een grote prestatie die ons terecht trots maakt. Met dezelfde drive zullen we na het WK Voetbal de sociaal-economische problemen en de werkloosheid in het land moeten aanpakken." Gordhan verwacht dat de economie onder invloed van het WK dit jaar met 2,3 procent zal groeien. Van de sectoren die rechtstreeks van het WK gaan profiteren, noemde Gordhan het toerisme. Waarschijnlijk pikt ook de retailsector wel een graantje mee van de komst van naar verwachting 400.000 buitenlandse voetbalfans. Winkels denken in juni/juli 2010 bijvoorbeeld meer zonnebrandolie, kampeerstoeltjes, paraplu's, telefoontegoeden en voedsel dan anders te verkopen. Intussen maakt de wijnsector zich op voor een fraaie tien tot vijftien procent exportgroei, nu Europese supermarkten tijdens het voetbaltoernooi massaal mee willen doen aan promotieacties voor Zuid-Afrikaanse wijnen.

**Potentieel toerisme** Het klinkt allemaal mooi, maar de verwachte 500 miljoen euro extra inkomsten wegen ook hier niet op tegen de reusachtige investeringen. Sinds 2005 gaf de Zuid-Afrikaanse overheid zo'n 3 miljard euro uit aan de voorbereidingen op het voetbaltoernooi. Alleen al aan de infrastructuurwerken en stadions werd ongeveer 2 miljard euro besteed. Dat leverde wel veel tijdelijke arbeidsplaatsen op. De bouw van de stadions bezorgden bijvoorbeeld zo'n 130.000 mensen werk en veelal ook een opleiding. De Zuid-Afrikaanse hoogleraar Mike Power is echter optimistisch over de mogelijkheden die het WK Voetbal op lange termijn biedt. In het Zuid-Afrika Journaal, een website met nieuws en achtergronden uit het land, stelt Power dat als het toernooi zonder veel incidenten verloopt men wereldwijd zal zien dat Zuid-Afrika de capaciteiten van een eerste wereldland heeft. "Dat zal ook veel angst wegnemen bij potentiële investeerders en toeristen. In het toerisme zit nog een enorme rek. Met een goed WK kan het jaarlijkse aantal buitenlandse bezoekers in de komende tien jaar zo groeien van acht naar 22 miljoen." In het voetspoor van het toerisme ziet hij door het WK ook de buitenlandse investeerders toestromen, zeker nu het WK Voetbal als een katalysator heeft gewerkt op infrastructuurverbeteringen. De transportsector, maar ook de telecommunicatie- en IT-sector, zullen volgens hem daarvan profiteren. Er liggen nog enorme groeimogelijkheden in de

rest van Afrika. Zuid-Afrika kan daarbij mooi als toegangspoort dienen. We hebben hier de kennis, ervaring en knowhow die nodig is om op het continent zaken te doen."

**Rijk rekenen** Ook ons eigen land kende in het verleden grote evenementen. De Olympische Spelen van Amsterdam (1928) werden echter georganiseerd in een periode dat commercie nog geen rol speelde en men zich ook niet afvroeg of het land er economisch beter van zou worden. Anders lag dat met het EK voetbal in 2000. Onderzoeksbureau Meerwaarde deed in opdracht van de overheid en het Nederlands Bureau voor Toerisme onderzoek naar de economische resultaten. "De kosten-batenevaluaties leveren voor zowel de overheid en het bedrijfsleven als voor de Nederlandse bevolking een matig saldo op", luidde de conclusie. Het bureau becijferde een economische impuls van circa 144 miljoen euro. De investeringen waren voor Nederland echter betrekkelijk laag omdat er weinig aan de stadions hoefde te gebeuren.

In het licht van deze geschatte opbrengst zijn de verwachtingen voor een mogelijk in Nederland en België te houden WK (2018) weer uitermate hooggespannen. Onze zuiderburen stellen dat met de bouw van stadions tussen 440 en 840 miljoen euro gemoeid is, maar de mogelijke inkomsten zouden veel hoger liggen. De bouwimpuls en het bezoek van voetbalfans zouden respectievelijk 730 miljoen en 1,670 miljard euro opbrengen, aldus het Federale Planbureau. Nederland rekent zich nog rijker. In dagblad De Pers zei hoofdeconoom Jan Willem Velthuisen van PriceWaterhouseCoopers dat de het WK in de lage landen al snel een extra groei van twee procent oplevert. Bij een tegen die tijd verwacht bnp van 1.000 miljard euro, praat je dan al snel over 20 miljard euro.

**20 miljard** Ondertussen zitten de Britten met de Olympische zomerspelen van 2012 in hun maag. Na de grote vreugde toen Londen de spelen kreeg toegewezen, vragen veel Britten zich af waar ze aan begonnen zijn. Aanvankelijk was rekening gehouden met 2,79 miljard euro, een bedrag dat intussen is aangegroeid tot 9,59 miljard euro. Bovendien staan de opbrengsten uit sponsoring en participaties vanwege de economische crisis onder druk. Jack Lemley, onder wiens leiding Londen de spelen binnensleepte, gooide nog wat extra olie op het vuur met zijn verwachting dat de totale rekening boven de twintig miljard euro uit gaat komen, ongeveer het tienvoudige van het oorspronkelijk geschatte budget. Nog twee jaar te gaan...

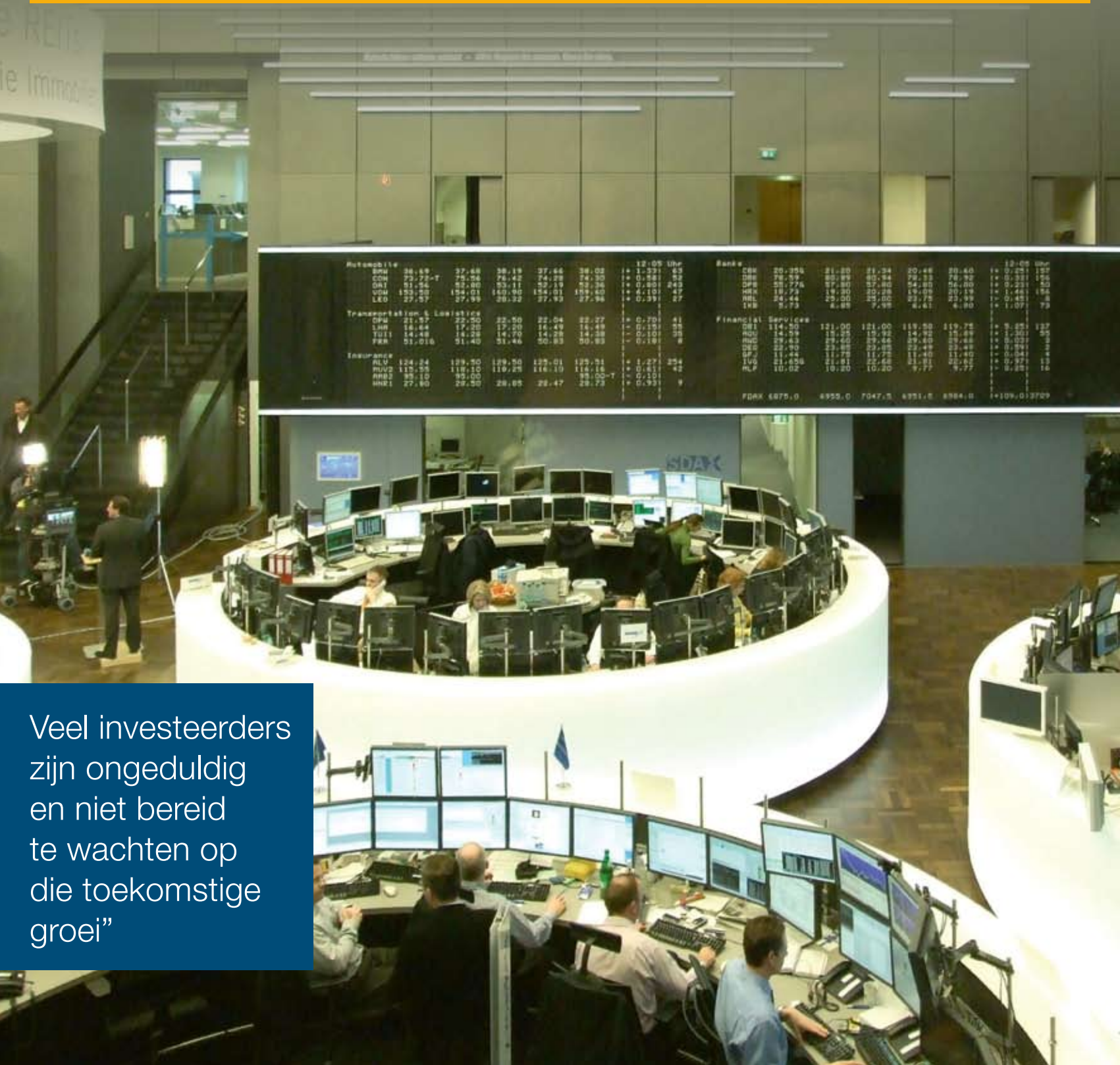


De Olympische Spelen van Amsterdam (1928) werden georganiseerd in een periode dat commercie nog geen rol speelde en men zich niet afvroeg of het land er economisch beter van zou worden

## Fidelity European Dynamic Growth fund

# Met het oog op de toekomst

Het Fidelity European Dynamic Growth fund richt zich op bedrijven waarvan fondsmanager Fabio Riccelli verwacht dat ze sterk gaan groeien. Het fonds zoekt naar verscholen parels en naar bedrijven die structureel een hoge enkelcijferige of lage dubbelcijferige groei laten zien.



Automotive	Bank
BMW 36.69	BBK 20.35%
CON 23.75-T	DBK 78.59
DAI 51.94	DFB 55.77%
VOW 153.50	DFE 18.79
LEO 27.57	HRL 24.44
	IBB 3.73
Transportation & Logistics	Financial Services
CPA 21.97	DB1 114.50
LHR 16.84	HOG 14.59
TUI1 14.48	RUC 29.63
FER 51.016	DBS 22.90
	GFJ 11.94
Insurance	IWO 21.658
RLV 124.24	MLP 10.02
RUV2 119.53	
RHB2 35.10	
HNR1 27.80	

Veel investeerders zijn ongeduldig en niet bereid te wachten op die toekomstige groei”

*Wat is het doel van Fidelity European Dynamic Growth fonds?*

“We richten ons op vermogensaanwas op lange termijn. We doen dit door te investeren in een actief beheerde portfolio van bedrijven die in Europa gevestigd zijn, of daar hun activiteiten hebben.”

*Welke strategie hanteren jullie om dit doel te bereiken?*

“We investeren in Europese bedrijven die naar onze mening kwalitatief hoogwaardig zijn en de beste groeikansen hebben. We zijn vooral een bottom-up stock picking fonds. We kijken dus eerst naar het bedrijf en minder naar een sector of land. Op deze manier selecteren we zo tussen de 60 en 65 bedrijven met het beste groeipotentieel. Mijn vaste overtuiging is dat groeibedrijven vaak ondergewaardeerd zijn, omdat investeerders meestal maar een paar kwartalen of maximaal een jaar vooruitkijken. Je ziet ook vaak een overreactie wanneer een bedrijf met slechte kwartaalcijfers komt. Wij vinden dat goede instapmomenten, want als ons idee over een bedrijf correct is, dan komt die groei uiteindelijk wel en zal de markt het aandeel navenant waarderen.”

*Het is dus een kwestie van afwachten?*

“Je maakt een inschatting van het groeipotentieel van een bedrijf en wat het op basis van die inschatting in de toekomst waard kan zijn. We kijken daarbij soms wel meer dan tien jaar vooruit. Als wij vinden dat de toekomstige groei onvoldoende in de huidige prijs van het aandeel is verdisconteerd, kan het aandeel voor ons interessant zijn. Dat is volgens ons een succesvolle strategie, omdat veel investeerders ongeduldig zijn en niet bereid zijn om te wachten op die toekomstige groei. Je ziet dan ook dat we aandelen gemiddeld vrij lang in portefeuille hebben en dat we een lage omloopsnelheid hebben.”

*Waarom dan de toevoeging Dynamic aan de naam van het fonds?*

“De fondsnaam reflecteert het soort bedrijven waar we naar zoeken: bedrijven met dynamische groeipercentages. In de praktijk zijn dat er maar een handvol, en dat zijn volgens ons de winnaars van morgen. Verder vinden we dat groeibedrijven vaak wel zo worden genoemd, maar dat de groei eigenlijk te danken is aan kortetermijnavoordenen of upgrades van analisten. Wij zoeken daarentegen bedrijven met een structureel hoog enkelcijferig

of lage dubbelcijferige groei, onafhankelijk van de economische cyclus.”

*Wat zijn de criteria die jullie hanteren bij de selectie van aandelen?*

“We kijken naar drie aspecten. Van zestig procent van de bedrijven uit onze portefeuille verwachten we dat ze binnen enkele jaren harder zullen groeien dan de markt. Het is simpel gezegd aankopen, geduld hebben en controleren of het bedrijf aan zijn doelstellingen vasthoudt. De twee andere aspecten zijn onverwachte groei en groei waar de markt niet op anticipeert, niet herkende groei dus. In de eerste categorie vind je bedrijven die tegen de marktverwachting in sterk groeien. Onder niet herkende groei versta ik bijvoorbeeld bedrijven die een ingrijpende verandering hebben ondergaan, waardoor nu wel toekomstige groei kan worden verwacht. Dat kan een overname zijn, een nieuwe gelanceerd product of omdat ze in nieuwe markten actief zijn.”

*Waarom ligt de focus eigenlijk op kleinere bedrijven?*

“In principe is de grootte van het bedrijf geen selectiecriteria. We kijken puur naar Europese bedrijven met het beste groeipotentieel, ongeacht of ze groot of klein zijn. Het is echter voor kleinere bedrijven makkelijker om structureel dubbele groeicijfers te realiseren dan voor large caps.”

*Kun je iets meer vertellen over de geografische- en sectorallocatie? Waarom is bijvoorbeeld Groot-Brittannië momenteel zo belangrijk?*

“Zoals gezegd zijn we een bottom-up fonds. We zoeken dus naar bedrijven die aan onze selectiecriteria voldoen en kijken daarbij niet naar de sector of het land. We denken meer in thema's. Momenteel zijn dat outsourcing (uitzenden en detacheren), senioren en demografie, opkomende markten, internet, groene energie en expanderende retailketens. Dat we momenteel sterk in Groot-Brittannië vertegenwoordigd zijn, is omdat 'outsourcing' een belangrijk thema in de portfolio is. En toevallig zitten in Engeland enkele goede bedrijven die actief zijn op dit terrein.”

*Kun je iets over de performance van het fonds vertellen?*

“We hebben consistent sterk gepresteerd omdat we altijd strikt hebben vastgehouden aan onze aan- en verkoopdiscipline. Ook in tijden waarin de aandacht van de markt uitging naar aandelen van



mindere kwaliteit en snelle winsten. Onze performance heeft daarom ook geen grote uitschieters gehad. Sinds de introductie in 2001 hebben we een cumulatieve groei van ruim elf procent behaald.”

*Waarom zouden beleggers volgens jou voor Fidelity European Dynamic Growth fonds moeten kiezen?*

“Tot voor kort werden de aandelenmarkten gedreven door macro-economisch nieuws. Dat gaat in onze optiek veranderen. De focus komt meer te liggen op winstgroei en op- en afwaarderingen van analisten. Ons fonds is uitstekend gepositioneerd voor een markt waarin bedrijfsnieuws een belangrijke aanjager is en waar veel aandacht is voor winstgroei.”

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.



Fondsmanger Fabio Riccelli

# Kort nieuws

## Overheid: 5,3 procent tekort in 2009

Het Nederlandse overheidstekort is in 2009 uitgekomen op 5,3 procent van het bruto binnenlands product (bbp). In 2008 was er nog een overschot van 0,7 procent van het bbp. De overheidsschuld uitgedrukt als percentage van het bbp nam 2,7 procent toe tot 60,9 procent. Hiemee werden zowel de Europese tekortnorm van 3 procent als de schuldnorm van 60 procent overschreden.

Het tekort bedroeg vorig jaar 30,2 miljard euro. Dit komt neer op bijna tweeduizend euro per Nederlander. De uitkeringen waren voor ruim 40 procent verantwoordelijk voor de stijging van de overheidsuitgaven. Ook de steun aan de financiële sector droeg in 2009 sterk bij aan de stijging

van de overheidsuitgaven in de vorm van extra rentelasten en kapitaaloverdrachten. De stijging van de uitgaven werd enigszins gedempt door de korting op de EU-afdrachten.

De inkomsten van de overheid daalden met bijna 5 procent. Dit kwam voornamelijk door aanzienlijk lagere opbrengsten bij de vennootschapsbelasting, de BTW, de overdrachts- en de dividendbelasting. De opbrengsten uit de loonbelasting en sociale premies tezamen bleven bijna gelijk. De aardgasbaten brachten een derde minder op dan in 2008. Hiertegenover stonden extra inkomsten uit rentebaten en dividenden als gevolg van de kapitaalsteun aan de financiële sector. (bron: CBS).

## Warren Buffett goedkoper uit dan Obama



De obligatiemarkt vindt het veiliger om geld te lenen aan de Amerikaanse investeerder Warren Buffett dan aan de Amerikaanse president Obama. De rente die Buffett betaalt op tweejarige obligaties die hij in februari plaatste is lager dan die op vergelijkbare Amerikaanse staatsobligaties, aldus persbureau Bloomberg.

Het voordeel is 3,5 basispunten. Ook Procter & Gamble Co., Johnson & Johnson and Lowe's Cos. worden minder hoog aangeslagen dan de Amerikaanse staat. Volgens experts is het uitzonderlijk dat de regering van de Verenigde Staten meer moet betalen dan grote Amerikaanse bedrijven om te lenen. Het is gebruikelijk dat de staat het goedkoopst kan lenen. Amerikaanse staatsobligaties worden gezien als bijzonder veilig en hebben daarom een AAA-status, het hoogste kredietoordeel. Maar juist aan het behoud van die triple A status wordt nu getwijfeld. De VS hebben het afgelopen jaar enorm veel nieuwe staatsobligaties geplaatst bovendien is het begrotingstekort in de VS tot 10% van het bnp gestegen.

Superbelegger Warren Buffett van beleggingsmaatschappij Berkshire Hathaway

## In de rij voor iPad

De rij voor de Apple-winkel in Manhattan was minder lang dan bij de introductie van iPhone. Toch hadden zich circa 500 Apple fans verzameld om de eerste iPads, een kruising tussen iPhone en laptop, te bemachtigen. Analisten verwachten dat Apple in een jaar tijd tussen de vier en zeven miljoen iPads zal verkopen.



## Renault op stroom in Spanje

Autofabrikanten Renault en Nissan hebben een deal gesloten met het Spaanse infrastructuur- en energieconcern Acciona om elektrische auto's op de weg te krijgen in het land. Dat hebben de drie concerns bekendgemaakt.

Als onderdeel van de overeenkomst zorgt Acciona voor een netwerk met oplaadpunten en aanverwante diensten voor de elektrische voertuigen. Renault, de op een na grootste autoproducent van Frankrijk, levert vanaf 2011 vier verschillende elektrisch aangedreven modellen. Nissan, voor 44 procent in handen van Renault, gaat eind 2010 of begin 2011 de Europese markt op met zijn elektroauto. De Spaanse overheid wil 250.000 elektrisch aangedreven of hybride auto's op de weg tegen 2014.

## Koffie-oorlog?

Sara Lee, moedermaatschappij van Douwe Egberts, heeft plannen om koffiecupjes voor Nespresso-apparaten op de markt brengen. Frankrijk heeft inmiddels de primeur: in maart werden daar onder de merknaam L'OR ook de eerste cups verkocht. Bij gebleken succes zullen de cupjes ook op andere markten verkocht gaan worden.

Nespresso heeft tot dusver de concurrentie weten tegen te houden dankzij de vele patenten op het product. Douwe Egberts verwacht echter geen problemen omdat haar cups er heel anders uitzien en van andere materialen zijn gemaakt. Duidelijk anders is ook de distributie. Waar Nespresso zijn cups alleen via internet, eigen winkels en de Bijenkorf verkoopt, zal Douwe Egberts de supermarkten gebruiken. Douwe Egberts streed zelf overigens lang tegen allerlei imitaties van de



Sara Lee gaat de concurrentie aan met Nespresso

koffiepad voor Senseo, het succesvolle samenwerkingsverband tussen Philips en Douwe Egberts. Na verschillende patentdiscussies moest Douwe Egberts echter concurrentie toestaan.

## Zelfstandige winkelier verdwijnt uit straatbeeld

**Zelfstandige winkeliers verdwijnen in Nederland steeds meer uit de belangrijkste winkelstraten. In Utrecht en Leeuwarden gaat het op de zogeheten A1-locaties al om minder dan 1 procent van de winkelmeters, meldt onderzoeksbureau Locatus.**

Locatus deed onderzoek in opdracht van het beursgenoteerde vastgoedbedrijf Corio, dat veel winkelcentra in eigendom heeft. Bestuursvoorzit-



ter Van Haaren van Corio Nederland pleit ervoor de huurwetgeving aan te passen, zodat zelfstandige ondernemers meer mogelijkheden krijgen. "In Nederland is er een enorme ketenvorming, als je dan gaat uitzoeken hoe dat komt, zie je dat het heel diep in de wetgeving zit." Het probleem schuilt in het feit dat huurders zonder toestemming van de verhuurder hun huurcontract kunnen doorverkopen aan een nieuwe huurder. Voor zelfstandige winkeliers op goede locaties is het lucratiever om hun huurcontract aan een grote keten te verkopen, dan om zelf te blijven retailen. Door de hoogte van de bedragen die met verkoop van huurcontracten zijn gemoeid, worden de vrijkomende winkels zelden door nieuwe zelfstandige winkeliers ingenomen. Als de wetgeving wordt aangepast, zo stelt Van Haaren, heeft de verhuurder weer een stem in de keuze van de nieuwe huurder. "We hebben hetzelfde belang als de consument", aldus Van Haaren, die betere winkelcentra wil met meer variatie.'

## Jonge hoogopgeleiden doen het goed op de arbeidsmarkt

Van de 25- tot 35-jarige hoogopgeleiden die geen onderwijs meer volgen, was afgelopen jaar bijna 94 procent aan het werk. Ook onder niet-westerse allochtone hoogopgeleiden is het aandeel dat werkt hoog (89 procent). Bovendien is dit aandeel sinds 2003 flink toegenomen, zo meldt het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) begin april.

## Toyota maakt werk van image

Via paginagrote advertenties en commercials op radio en televisie probeert het Japanse autoconcern Toyota het vertrouwen van de consument terug te winnen. Niet alleen in Nederland, maar wereldwijd timmert het merk wat dat betreft aan de weg.

Dat Toyota serieus werk maakt om zijn image op te poetsen, blijkt o.a. uit het feit dat er een speciale commissie is geïnstalleerd waarin ook buitenlanders zitting hebben. Toyota is normaal gesproken heel terughoudend met het geven van belangrijke posities aan niet-Japanners. De commissie gaat zich onder meer bezighouden met het versnellen van beslissingen om auto's terug te roepen, het verhogen van de transparantie binnen het bedrijf en met het luisteren naar de consument. Ook mensen van buiten het bedrijf, zoals wetenschappers en vertegenwoordigers van consumentengroeperingen, zullen erbij worden betrokken.

Toyota werd zoals bekend in grote verlegenheid gebracht door technische problemen bij zijn voertuigen. Inmiddels zijn meer dan acht miljoen auto's teruggeroepen naar de garage. In de Verenigde Staten dreigen grote schadeclaims doordat het concern te laks zou zijn geweest met het melden van de problemen.

# Fonds belicht



## Fortis Bond Convertible World

Fortis Bond Convertible World belegt wereldwijd in converteerbare obligaties. Hierdoor combineert het fonds de zekerheid van vastrentende waarden met het groeipotentieel van aandelen.

Converteerbare obligaties (convertibles) zijn hybride financiële producten die de wereld van vastrentende waarden combineren met die van aandelen. De houder van een convertible kan er namelijk voor kiezen de obligatie om te zetten in een vooraf vastgesteld aantal aandelen. Meestal zijn dit aandelen van de uitgevende instelling. De mogelijkheid is interessant wanneer de aandelenkoers van de uitgevende instelling hoger is dan de waarde van de obligatie. Wanneer de aandelen terugvallen, behoudt de convertible echter altijd zijn obligatiewaarde. Het neerwaartse risico is hierdoor begrensd, in vergelijking met aandelen. Beleggers kunnen dus van beide beleggingscategorieën profiteren. Daarnaast zijn convertibles een uitstekend alternatief voor gewone obligatieleningen, aangezien ze ook in tijden van stijgende rente naar verwachting aantrekkelijke rendementen kunnen genereren. Door de lage samenhang (correlatie) met andere beleggingscategorieën kan het opnemen van convertibles in een beleggingsportefeuille tevens voor een verbetering van de risico-rendementsverhouding zorgen.

**Wereldwijd** Door wereldwijd te beleggen in converteerbare obligaties kan het Fortis Bond Convertible World fonds ook profiteren van de ontwikkeling die belangrijke groeimarkten doormaken.

Goede voorbeelden hiervan zijn de opkomende markten in Azië en Europa. Deze groeiende economieën hebben een grote behoefte aan financieringsmogelijkheden. De volwassen wordende kapitaalmarkten in deze regio's hebben ertoe geleid dat er meer converteerbare obligatieleningen worden uitgegeven. Maar ook speelt het fonds in op ontwikkelingen in de Verenigde Staten en Japan. Landen waarin de handel in convertibles duidelijk is toegenomen. De wereldwijde scope van het fonds geeft de beheerder de mogelijkheid de meest veelbelovende keuzes te maken uit het brede en gevarieerde beleggingsuniversum. De portefeuille wordt sinds 2002 beheerd door een team met veel ervaring en kundigheid op het gebied van converteerbare obligaties. Het team wordt geleid door Pierre Lepicard, die tevens fondsbeheerder is van Fortis Bond Convertible World. Lepicard heeft 18 jaar ervaring in de financiële sector, waarvan 14 met converteerbare obligaties. Het team beheert een vermogen van ruim 1,2 miljard euro (per 31/1/2010) en is daarmee een van de grootste spelers op het gebied van converteerbare obligaties.

**Portfolio** Het Fortis Bond Convertible World fonds kent een brede spreiding over sectoren en landen. De belangrijkste sectoren waarin wordt belegd zijn informatietechnologie (19,58 procent), financiële instellingen (19,26 procent), gezondheidszorg (17,80 procent) en duurzame consumptiegoederen (11,32 procent). Ook de geografische spreiding is breed, waarbij een aanzienlijk deel wordt belegd in Noord-Amerika (46,71 procent). Op de tweede plek komt Europa (15,89 procent), ge-



**Gezondheidszorg is een van de speerpunten van Fortis Bond Convertible World**

volgd door de opkomende markten (15,06 procent) en Japan (10,19 procent). Verder wordt nog ruim 6 procent belegd in Europese landen die niet tot de eurozone behoren. De belangrijkste posities die het fonds aanhoudt (per 31/1/2010) zijn converteerbare obligaties van o.a. Espirito Santo (banken), Amgen (biotechnologie), Intel, Eurazeo Danone, Medtronic (gezondheidszorg), Suzuki en Hitachi.

Rendement Fortis Bond Convertible World realiseerde gemeten over de afgelopen vijf jaar een rendement van 10,94 procent, waar de benchmark (UBS Convertible Global Focus Vanilla index) 11,93 procent realiseerde.

*De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.*

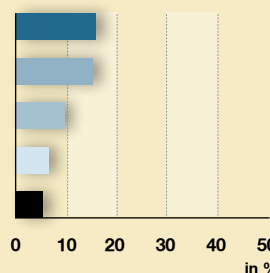
## Samenstelling van de portefeuille (31/01/2010)

### Spreiding per sector



Informatietechnologie	19,58%
Financiële instellingen	19,26%
Gezondheidszorg	17,80%
Duurzame consumptiegoederen	11,32%
Energie	9,54%
Materialen	7,34%
Overige	4,45%
Industrie	4,43%
Niet-duurzame cons. goederen	4,20%
Nutsbedrijven	2,08%

### Spreiding per regio



Noord-Amerika	46,71%
Euro	15,89%
Opkomende landen	15,06%
Japan	10,19%
Europa ex-Euro	6,44%
Overige	5,71%

# Beleggingsfondsen

## Reference list

Naam fonds	Valuta	Koers ultimo maart '10	3 maanden	12 maanden	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)	YTD
<b>Aandelen wereldwijd</b>							
BNP Paribas OBAM NV	€	53,41	9,9	79,9	-8,2	5,5	9,9
ING Hoog Dividend Aandelen Fonds	€	20,91	9,0	48,2	-8,0	1,4	9,0
<b>Aandelen Verenigde Staten</b>							
Fortis Equity Growth USA Cap	\$	136,37	11,1	43,7	4,1	4,7	11,1
Schroder ISF US Small & Mid-Cap Equity C Acc	\$	142,59	11,0	47,6	0,1	6,0	11,0
Parvest US Value C	\$	81,73	15,6	68,6	-13,4	-4,5	15,6
US Special Equity	\$	3.272,87	14,1	57,2	1,9	3,7	14,1
Loomis Sayles US Large Cap Value Fd R/A(USD)	\$	83,66	11,9				11,9
UBAM Neuberger Berman US Equity Value A	\$	631,33	10,0	53,5	-10,5	-2,3	10,0
BGF US Basic Value Fund A2 USD	\$	45,74	11,4	51,1	-5,8	0,6	11,4
Parvest US Small Cap C	\$	410,04	11,6	41,2	-3,0	1,5	11,6
<b>Aandelen Europa</b>							
UNI-GLOBAL Minimum Variance Europe	€	1.589,07	4,1	34,2	-6,1	5,3	4,1
Invesco Pan European Equity A	€	10,72	5,6	65,4	-7,7	3,4	5,6
AllianceBernstein-European Value Portfolio A EUR	€	9,51	3,4	50,7	-13,5	-1,0	3,4
Cazenove Pan Europe B Dis EUR	€	2,48	4,0	49,3	-5,0	5,0	4,0
Fidelity Funds - European Dynamic Growth A EUR	€	24,23	9,8	60,5	-6,2	5,8	9,8
Fidelity Funds - European Smaller Cos A EUR	€	21,86	7,7	76,4	-9,4	3,5	7,7
JPM Europe Strategic Value A Dist EUR	€	11,14	2,8	59,1	-14,0	-1,1	2,8
SGAM Euroland Value	€	107,91	0,6	42,1	-9,9		0,6
<b>Aandelen Commodity</b>							
JPM Global Natural Resources A Acc EUR	€	19,66	11,6	94,1	-1,0	12,4	11,6
Fortis Commodity World Cap	\$	85,46	1,4	16,6	-3,9		1,4
<b>Aandelen SRI</b>							
FutureVison	€	85,24	4,1	39,7	-12,2	0,7	4,1
Green Future Cap	€	66,33	2,0	34,7	-14,6		2,0
<b>Aandelen Emerging Markets Wereldwijd</b>							
Magellan D	€	1.507,29	6,3	62,3	4,5	15,8	6,3
Morgan Stanley Emerging Markets Equity A USD	\$	34,47	6,9	73,2	-1,0	11,9	6,9
Fortis Equity World Emerging Cap	\$	573,49	7,0	83,1	-1,8	10,6	7,0
<b>Aandelen Latijns-Amerika</b>							
Fortis Equity Latin America Cap	\$	429,84	7,4	97,7	4,2	19,6	7,4
<b>Aandelen Verre-Oosten</b>							
Fidelity Funds - Pacific A USD	\$	18,53	15,5	85,6	-4,0	6,5	15,5
Comgest Asia	\$	3.320,73	8,8	45,3	-8,4	1,3	8,8

Naam fonds	Valuta	Koers ultimo maart '10	3 maanden	12 maanden	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)	YTD
<b>Aandelen Verre-Oosten ex. Japan</b>							
Aberdeen Global - Asia Pacific Equity A2 Acc	\$	56,53	9,1	78,7	4,9	12,9	9,1
Templeton Asian Growth A Ydis USD	\$	26,95	11,9	99,2	9,7	16,1	11,9
<b>Aandelen Japan</b>							
SGAM Fund Equities Japan Corealpha AC	¥	8.138,99	18,5	43,4	-2,8		18,5
Fidelity Funds - Japan A JPY	¥	133,90	15,3	38,5	-11,5	-1,9	15,3
JF Japan Equity A Dist USD	\$	19,27	12,3	33,4	-15,9	-5,9	12,3
<b>Onroerend Goed Wereldwijd</b>							
Morgan Stanley Global Property A EUR	€	13,80	8,2	84,0	-13,8		8,2
BNP Paribas High Income Property Fund	€	24,12	4,4	70,8	-17,4	-3,0	4,4
<b>Onroerend Goed Europa</b>							
BNP Paribas Property Securities Fund Europe	€	41,40	3,2	93,0	-22,2	-2,6	3,2
Fortis Real Estate Fund Europe	€	110,33	4,3	91,6	-22,0	-1,9	4,3
Morgan Stanley European Property A EUR	€	18,41	4,4	86,3	-22,7	-3,0	4,4
Petercam Securities Real Estate Europe Cap	€	212,65	4,4	70,6	-19,5	0,0	4,4
<b>Onroerend Goed Asia</b>							
RREEF Asia-Pacific Real Estate Securities IC EUR H	€	81,52	1,2	50,5	-12,5		1,2
<b>Obligaties Wereldwijd Unhedged</b>							
Templeton Global Bond A Acc USD	\$	23,86	12,3	23,7	13,1		12,3
PIMCO GIS Euro Bond Inv EUR Inc	€	12,05	3,0	14,8	2,6	2,0	3,0
<b>Obligaties Wereldwijd EUR-hedged</b>							
Robeco Lux-o-Rente D EUR	€	113,27	0,6	-0,8	5,3	3,6	0,6
<b>Obligaties Eurozone</b>							
Fortis Bond Long Euro Cap	€	527,44	3,7	7,4	4,2	3,3	3,7
Fortis Bond Government Euro Cap	€	130,71	2,0	5,0	5,0	3,5	2,0
ING Euro Obligatie Fonds	€	37,89	3,0	11,8	4,2	3,2	3,0
Petercam Bonds EUR Cap	€	61,83	2,1	6,0	5,6	4,1	2,1
<b>Bedrijfsobligaties Euro</b>							
Kathrein Corporate Bond A	€	98,94	2,9	17,1	4,3	3,6	2,9
ING Euro Credit Obligatie Fonds	€	24,06	3,4	26,8	1,0	1,0	3,4
BlueBay Investment Grade Bond Base R	€	132,86	3,0	20,0	8,0	5,8	3,0
<b>Obligaties Verenigde Staten</b>							
Fortis Bond USD Cap	\$	603,43	7,8	7,4	5,2	3,9	7,8

# Beleggingsfondsen

## Reference list

Naam fonds	Koers ultimo maart '10	3 maanden	12 maanden	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)	YTD
<b>Obligaties Emerging Europe</b>						
Fortis Bond Europe Emerging Cap	€ 514,34	5,6	30,9	3,9	3,9	5,6
<b>Obligaties Emerging Wereldwijd</b>						
Schroder ISF Em Mkts Debt Abs						
Ret EUR Hdg A Acc	€ 28,29	0,4	20,8	6,1	5,4	0,4
ING (L) Renta Fund Emerging Mkts						
Debt (HC) P Cap	€ 3.289,93	5,6	46,9	3,6	7,1	5,6
Fortis Bond World Emerging Cap	\$ 796,52	8,8	35,0	2,4	6,3	8,8
<b>Obligaties High Yield Wereldwijd EUR</b>						
Threadneedle European High Yield Bond C1 EUR Grss	€ 1,45	7,2	56,3	6,0	6,7	7,2
Nordea 1 - European High Yield Bond Fund BP EUR	€ 20,12	8,6	89,6	6,5		8,6
AXA WF US High Yield Bonds AH EUR	€ 127,12	4,3	45,2			4,3
<b>Obligaties Convertibles</b>						
JPM Global Convertibles EUR A Dis EUR	€ 10,49	1,9	29,4	-1,1	3,4	1,9
Fortis Bond Convertible World Dis	€ 107,86	3,3	29,9	-1,7	2,9	3,3
Fortis Bond Convertible World Cap	€ 121,61	3,4	30,0	-1,6	2,9	3,4
<b>Obligaties Inflation Linked</b>						
Amundi Funds Euro Inflation Bond C D	€ 127,15	1,5	9,2	5,0	3,2	1,5

Naam fonds	Koers ultimo maart '10	3 maanden	12 maanden	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)	YTD
PF(LUX)-EUR Inflation Linked Bonds-P Cap	€ 112,23	1,6	8,6	4,7		1,6
<b>Absolute Return</b>						
Julius Baer BF Absolute Return-EUR A	€ 105,46	2,1	9,5	4,9	4,5	2,1
Amundi Funds Arbitrage VaR 2 EUR C C	€ 117,95	1,3	10,9	3,7		1,3
Fortis V150 Cap	€ 52,27	0,1	-0,4			0,1
Fortis Absolute Return Growth Cap	€ 118,77	3,0	7,8	-0,3	1,7	3,0
Market Neutral Fund	€ 123,17	-0,2	5,7	-2,6	0,6	5,7
Market Diversified Fund	€ 107,30	-1,0	2,6	-4,1	N/A	2,6
<b>Fund-of-funds</b>						
Fortis Personal Portfolio FoF P0 Cap	€ 1.109,93	3,2	17,0	2,9		3,2
Fortis Personal Portfolio FoF P25 Cap	€ 1.188,14	3,6	21,6	-0,3	2,6	3,6
Fortis Personal Portfolio FoF P50 Cap	€ 1.106,31	4,0	28,7	-2,8	2,3	4,0
Fortis Personal Portfolio FoF P75 Cap	€ 1.022,24	4,4	35,1	-4,8	2,2	4,4
Fortis Personal Portfolio FoF P100 Cap	€ 811,42	5,5	46,6	-7,9		5,5

3 maanden = rendement in % over de afgelopen 3 maanden  
 12 maanden = rendement in % over de afgelopen 12 maanden  
 3 jaar = rendement in % over de afgelopen 3 jaar (gemiddeld)  
 5 jaar = rendement in % over de afgelopen 5 jaar (gemiddeld)  
 YTD = rendement in % sinds ultimo 2009

## Overige Fortis beleggingsfondsen

Naam fonds	Koers ultimo maart '10	3 maanden	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)	YTD
<b>Obligatiefondsen</b>						
Fortis Bond World	261,80	5,02	8,94	5,80	2,93	5,02
Fortis Bond Corporate Euro	207,21	3,13	20,18	-0,83	-0,04	3,13
Fortis Bond Corporate High Yield Euro	84,89	6,62	56,75	2,08	4,35	6,62
Fortis Bond Convertible Europe	97,38	6,80	42,14	-2,55	2,07	6,80
Fortis Bond Convertible Asia	107,40	5,07	32,46	-2,62		5,07
Fortis Bond Convertible World	121,61	3,39	29,97	-1,64	2,90	3,39
Fortis Fund Bond Currencies High Yield	1.264,05	8,42	20,81	6,42	5,92	8,42
Fortis L Fund Bond Euro	236,22	2,86	10,48	2,21	1,93	2,86
<b>Aandelen fondsen</b>						
Fortis Equity Netherlands	439,85	4,20	58,70	-11,04	0,35	4,20
Fortis Equity Europe	224,43	1,72	47,64	-10,56	-0,01	1,72
Fortis Equity USA	76,42	4,48	42,68	-6,48	-0,39	4,48
Fortis Equity Japan	5.108,00	6,36	29,33	-18,58	-5,65	6,36
Fortis Equity Asia	45,31	6,38	64,39	2,95	12,03	6,38
Fortis Equity Europe Emerging	1.241,45	12,07	116,01	-7,45	9,81	12,07
Fortis Equity World Emerging	573,49	0,86	86,60	-1,23	11,52	0,86
Fortis Equity Greater China	311,41	-1,59	49,65	-0,26	11,51	-1,59
Fortis Equity Turkey	213,29	10,22	131,94	2,13		10,22
Fortis Equity Europe Small Caps	338,61	6,53	52,70	-17,22	1,23	6,53

Naam fonds	Koers ultimo maart '10	3 maanden	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)	YTD
Fortis Equity Best Selection Asia	367,56	5,55	61,35	-0,87	8,87	5,55
Fortis Equity Indonesia	174,02	13,52	173,23			13,52
Fortis Equity Russia	100,30	21,05	144,46	-2,71		21,05
Fortis Opportunities World	91,44	6,01	49,39	-1,93	6,11	6,01
<b>Liquiditeits fondsen</b>						
Fortis Money Market Euro	1.668,89	0,14	1,43	2,13	2,18	0,14
<b>Real Estate fondsen</b>						
Fortis Real Estate Securities Asia	69,66	10,92	64,10			10,92
<b>Strategiefondsen</b>						
Fortis Profieffonds Voorzichtig	1.240,34	0,14	1,43	2,13	2,18	0,14
Fortis Profieffonds Defensief	111,20	3,52	19,32	-2,87	0,64	3,52
Fortis Profieffonds Neutraal	111,98	3,80	29,35	-4,99	0,63	3,80
Fortis Profieffonds Ambitueus	114,67	3,94	38,13	-5,54	1,57	3,94
Fortis Profieffonds Zeer Offensief	110,78	8,29	38,32	-9,12	-0,12	8,29



# Garantieproducten

Naam	Startdatum	Einddatum	Garantie waarde	Prijs ultimo maart '10
Fortis L Fix Equity 4	29-11-2002	08-12-2010	1.000,00	1224,13
Fortis L Fix Triple Five	26-03-2004	02-04-2012	1.000,00	966,32
Fortis Fix Quattro Five	02-08-2004	01-08-2012	1.000,00	995,13
Fortis Fix Quattro Five 2	02-12-2004	03-06-2013	1.000,00	963,06
Fortis Fix Double 5 Plus	06-09-2005	03-03-2014	1.000,00	957,84
Global Fix 75% 04-05	01-04-2005	31-03-2010	75,00	75,00
Global Fix 100% 04-05	01-04-2005	31-03-2010	100,00	100,00
Global Fix 75% 05-05	06-05-2005	30-04-2010	75,00	74,87
Global Fix 100% 05-05	06-05-2005	30-04-2010	100,00	99,83
Global Fix 100% 06-05	01-06-2005	28-05-2010	100,00	99,65
Global Fix 75% 06-05	01-06-2005	28-05-2010	75,00	74,74
Global Fix 75% 07-05	01-07-2005	30-06-2010	75,00	74,57
Global Fix 100% 07-05	01-07-2005	30-06-2010	100,00	99,43
Global Fix 100% 08-05	01-08-2005	30-07-2010	100,00	99,22
Global Fix 75% 08-05	01-08-2005	30-07-2010	75,00	74,42
Global Fix 100% 09-05	01-09-2005	31-08-2010	100,00	99,03
Global Fix 75% 09-05	01-09-2005	31-08-2010	75,00	74,27
Global Fix 100% 10-05	03-10-2005	30-09-2010	100,00	98,82
Global Fix 75% 10-05	03-10-2005	30-09-2010	75,00	74,11
Global Fix 75% 11-05	02-11-2005	29-10-2010	75,00	73,96
Global Fix 100% 11-05	02-11-2005	29-10-2010	100,00	98,61
Global Fix 100% 12-05	01-12-2005	30-11-2010	100,00	98,38
Global Fix 75% 12-05	01-12-2005	30-11-2010	75,00	73,79
Global Fix 75% 01-06	03-01-2006	31-12-2010	75,00	73,62
Global Fix 100% 01-06	03-01-2006	31-12-2010	100,00	98,15
Global Fix 100% 02-06	01-02-2006	31-01-2011	100,00	97,93
Global Fix 75% 02-06	01-02-2006	31-01-2011	75,00	73,45
Global Fix 100% 03-06	01-03-2006	28-02-2011	100,00	97,72
Global Fix 75% 03-06	01-03-2006	28-02-2011	75,00	73,29
Global Fix 75% 04-06	03-04-2006	31-03-2011	75,00	73,12
Global Fix 90% 04-06	03-04-2006	31-03-2011	90,00	87,74
Global Fix 100% 04-06	03-04-2006	31-03-2011	100,00	97,49
Global Fix 90% 05-06	02-05-2006	28-04-2011	90,00	87,54
Global Fix 100% 05-06	02-05-2006	28-04-2011	100,00	97,26
Global Fix 75% 05-06	02-05-2006	28-04-2011	75,00	72,95
Global Fix 100% 06-06	01-06-2006	31-05-2011	100,00	97,00
Global Fix 90% 06-06	01-06-2006	31-05-2011	90,00	87,31
Global Fix 100% 07-06	03-07-2006	30-06-2011	100,00	96,77
Global Fix 90% 07-06	03-07-2006	30-06-2011	90,00	87,11
Global Fix 100% 08-06 Special	01-08-2006	31-07-2014	100,00	92,38
Global Fix 100% 08-06	01-08-2006	29-07-2011	100,00	96,58
Global Fix 90% 08-06	01-08-2006	29-07-2011	90,00	86,97
Fortis Fix notes 90% 09-06	01-09-2006	31-08-2011	90,00	86,69
Fortis Fix Notes 100% 09-06	01-09-2006	31-08-2011	100,00	96,29
Fortis Fix Notes SE 100% 09-06	01-09-2006	29-08-2014	100,00	91,10
Global Fix 90% 10-06	02-10-2006	30-09-2011	90,00	86,49
Global Fix 100% 10-06	02-10-2006	30-09-2011	100,00	96,06
Global Fix 100% 11-06	01-11-2006	31-10-2011	100,00	95,75
Global Fix 90% 11-06	01-11-2006	31-10-2011	90,00	86,20
Fortis Fix Notes 100% 12-06	01-12-2006	30-11-2011	100,00	95,54
Fortis Fix Notes 90% 12-06	01-12-2006	30-11-2011	90,00	86,04
Fortis Fix Notes 100% 01-07	02-01-2007	30-12-2011	100,00	95,13
Fortis Fix Notes 90% 01-07	02-01-2007	30-12-2011	90,00	85,64
Fortis Fix Notes 90% 02-07	01-02-2007	31-01-2012	90,00	85,50
Fortis Fix Notes 100% 02-07	01-02-2007	31-01-2012	100,00	94,97
Fortis Fix Notes 100% 03-07	01-03-2007	29-02-2012	100,00	94,78
Fortis Fix Notes 90% 04-07	02-04-2007	31-03-2010	90,00	90,00
Fortis Fix Notes 100% 04-07	02-04-2007	30-03-2012	100,00	94,52
Fortis Fix Notes 90% 05-07	02-05-2007	30-04-2010	90,00	89,84
Fortis Fix Notes 100% 05-07	02-05-2007	30-04-2012	100,00	94,18
Fortis Fix Notes SE 100% 05-07	14-05-2007	14-05-2014	100,00	88,67

Naam	Startdatum	Einddatum	Garantie waarde	Prijs ultimo maart '10
Fortis Fix Notes 90% 06-07	01-06-2007	31-05-2010	90,00	89,66
Fortis Fix Notes 100% 06-07	01-06-2007	31-05-2012	100,00	93,78
Fortis Fix Notes 90% 07-07	02-07-2007	30-06-2010	90,00	89,48
Fortis Fix Notes 100% 07-07	02-07-2007	29-06-2012	100,00	93,50
Fortis Global Fix Notes 90% 08-07	01-08-2007	30-07-2010	90,00	89,31
Fortis Global Fix Notes 100% 08-07	01-08-2007	31-07-2012	100,00	93,38
Fortis Global Fix Notes 90% 09-07	03-09-2007	31-08-2010	90,00	89,12
Fortis Global Fix Notes 100% 09-07	03-09-2007	31-08-2012	100,00	93,11
Fortis Fix Notes 90%10-07	01-10-2007	30-09-2010	90,00	88,93
Fortis Fix Notes 100%10-07	01-10-2007	28-09-2012	100,00	92,69
Fortis Fix Notes 90%11-07	02-11-2007	29-10-2010	90,00	88,56
Fortis Fix Notes 100%11-07	02-11-2007	31-10-2012	100,00	92,44
Fortis Fix Notes 90%12-07	03-12-2007	30-11-2010	90,00	88,55
Fortis Fix Notes 100%12-07	03-12-2007	30-11-2012	100,00	92,40
Fortis Fix Notes 90% 01-08	03-01-2008	31-12-2010	90,00	88,34
Fortis Fix Notes 100% 01-08	03-01-2008	31-12-2012	100,00	92,15
Fortis Fix Notes 90% 02-08	01-02-2008	31-01-2011	90,00	88,14
Fortis Fix Notes 100% 02-08	01-02-2008	31-01-2013	100,00	93,18
Fortis Fix Notes 90% 03-08	03-03-2008	28-02-2011	90,00	88,07
Fortis Fix Notes 100% 03-08	03-03-2008	28-02-2013	100,00	93,78
Fortis Fix Notes 90% 04-08	01-04-2008	31-03-2011	90,00	87,89
Fortis Fix Notes 100% 04-08	01-04-2008	28-03-2013	100,00	93,28
Fortis Fix Notes 90% 05-08	02-05-2008	28-04-2011	90,00	87,54
Fortis Fix Notes 100% 05-08	02-05-2008	30-04-2013	100,00	91,99
Fortis Fix Notes 90% 06-08	02-06-2008	31-05-2011	90,00	87,37
Fortis Fix Notes 100% 06-08	02-06-2008	31-05-2013	100,00	92,36
Fortis Fix Notes 90% 07-08	01-07-2008	30-06-2011	90,00	88,97
Fortis Fix Notes 100% 07-08	01-07-2008	28-06-2013	100,00	95,86
Fortis Fix Notes 90% 08-08	01-08-2008	29-07-2011	90,00	90,20
Fortis Fix Notes 100% 08-08	01-08-2008	31-07-2013	100,00	97,07
Fortis Fix Notes OBAM 90%10-08	13-10-2008	07-10-2011	90,00	132,58
Fortis Fix Notes OBAM 100%10-08	13-10-2008	07-10-2013	100,00	127,73
Fortis Best of Both Worlds Note	25-04-2008	08-05-2015	100,00	85,70

# Visie

## Neutraal gepositioneerd in alle beleggingscategorieën

In maart bereikte de Amerikaanse ISM-index van de verwerkende industrie het hoogste niveau sinds juli 2004. Enkele belangrijke subindicatoren, zoals die voor de productie, nieuwe orders en werkgelegenheid, lijken echter aan vaart te hebben ingeboet. Hetzelfde geldt voor de uit andere indices samengestelde Leading Economic Index, die de kleinste stijging vertoonde sinds de index in april 2009 weer de weg omhoog insloeg.

Daar staat tegenover dat het brede economische herstel eindelijk de arbeidsmarkt lijkt te hebben bereikt: er kwamen recent 162.000 banen bij. Het aantal gewerkte uren per week nam toe, evenals het aantal overwerkuren. De krachtige groei van de gezinsconsumptie in de afgelopen tijd heeft een positieve invloed op de groei van het bruto nationaal product (bbp) op de kortere termijn. Om meerdere redenen voorzien wij voor de tweede helft van het jaar toch een vertraging van de economie. De huizenmarkt is recent verslechterd en kampt weer met teruglopende verkoopcijfers en prijzen. De sector commercieel vastgoed is naar onze mening nog altijd zwak. Hoewel er nieuwe banen ontstaan, zal het werkloosheidscijfer waarschijnlijk slechts langzaam dalen omdat ook werklozen die zich niet als werkzoekenden hebben ingeschreven gestaag in de arbeidsmarkt terugkeren. De groei van de uurlozen zou daardoor verder kunnen vertragen. Tot slot is de consumptie de laatste tijd sneller gegroeid dan de inkomens, wat geen blijvende ontwikkeling kan zijn.

Na de tegenvallende cijfers van februari bracht maart hoop dat het herstel in de eurozone niet stagneert. De algemene index voor het economisch sentiment, de PMI-indices van de verwerkende industrie en de dienstensector en de Duitse Ifo-index voor het ondernemersvertrouwen bereikten hun hoogste niveau sinds de recessie. Hoewel de nieuwe industriële orders terugliepen, wijzen ze nog steeds op een verdere toename van de productie. De bancaire kredietverlening aan de private sector, nog altijd niet bijzonder hoog, trok voor het eerst sinds januari 2009 aan. Minder positief is dat het economische herstel de arbeidsmarkt en de consument nog niet heeft bereikt. Het consumentenvertrouwen stagneerde, de detailhandelsverkoop stelden teleur en het werkloosheidscijfer keerde terug naar 10%. Recente cijfers uit Japan, waaronder de bestedingen van gezinnen en de woningbouw, vielen tegen. Dit betekent echter niet dat het herstel in deze economie tot stilstand gekomen is. Veel voorlopende indicatoren en de stemmingsindex voor het

kleinbedrijf wijzen nog steeds op een doorzettend herstel. Het werkloosheidscijfer maakte in februari met 4,9% pas op de plaats, maar is nog altijd beduidend lager dan de piek van 5,6% in juli 2009. In andere Aziatische landen vertoonde de PMI-index van de verwerkende industrie een wisselend beeld. De meer exportgerichte cyclische economieën zullen het waarschijnlijk moeilijker krijgen, terwijl economieën met een sterke binnenlandse vraag de verwachte groeivertraging in de VS en de eurozone zouden moeten kunnen opvangen.

**Aandelen** De aandelenkoersen werden voornamelijk beïnvloed door de economische vooruitzichten en de verwachtingen rond het monetair beleid. Beleggers waren opgelucht toen de Federal Reserve herhaalde de Amerikaanse rente langdurig op een laag niveau te laten. In Europa werden de aandelen ondersteund door de voorgestelde oplossing voor de Griekse schuldproblematiek en een verbetering van de macrocijfers na eerdere teleurstellingen. Aandelen blijven naar onze verwachting de komende tijd binnen een ruime bandbreedte, wat een klimaat voor tactische transacties creëert. De waarderingen worden minder aantrekkelijk, terwijl indicatoren voor het marktsentiment ons in-

ziens duidelijk negatief geworden zijn. De koersen zijn naar onze mening te ver naar boven doorgeschoten.

**Obligaties** De rendementen op staatspapier stegen in de VS met 22 basispunten, terwijl ze in Duitsland gelijk bleven. In de eurozone kwam de totale inflatie in maart hoger uit, maar dat lijkt voornamelijk verband te houden met de energieprijzen. De toestand van de economie en de arbeidsmarkt wijzen in ieder geval niet op een voor de deur staande toename van de inflatie in de ontwikkelde economieën. De Fed en de ECB zullen hun onorthodoxe monetaire steunmaatregelen waarschijnlijk geleidelijk afbouwen, maar lijken nog niet in de stemming voor spoedige renteverhogingen. De Amerikaanse obligatierendementen stegen nadat de massale uitgifte van nieuwe overheidsleningen minder belangstelling trok dan verwacht. Wij vatten dat op als een duidelijk signaal dat overheden hun enorme begrotingstekorten niet langer kunnen negeren zonder hogere obligatierendementen te riskeren. Door de lage inflatie en de lage officiële rente zou de stijging van de rendementen echter beperkt moeten blijven.

**Beleggingsstrategie** Wij zijn neutraal gepositioneerd in alle brede beleggingscategorieën: aandelen, obligaties, vastgoed en grondstoffen. Op grond van een verzwakkend beleggerssentiment en verslechterende marktwaarderingen neigen wij zelfs naar een onderweging in aandelen. Onze voorkeur gaat uit naar hoogrentende obligaties, voornamelijk vanwege hun aantrekkelijke coupons. Na de sterke performance van grondstoffen in de afgelopen twee maanden is de overwogen positie in deze beleggingscategorie verlaagd naar neutraal. Wij hebben nog altijd vertrouwen in de fundamenteel gunstige omstandigheden voor grondstoffen, maar verwachten een cyclische tegenwind in de komende maanden, die deze positieve factoren zal neutraliseren.

Joost van Leenders

Investment Specialist – investment Strategy  
BNP Paribas Investment Partners

## Vermogensallocatie

### Overzicht per april 2010

Asset allocatie	--	-	=	+	++
<b>Aandelen</b>			x		
<b>Aandelen VS</b>		x			
<b>Europese aandelen</b>		x			
<b>Japanse aandelen</b>				x	
<b>Aandelen opkomende landen</b>				x	
<b>Obligaties</b>			x		
<b>Staatsobligaties</b>		x			
<b>Inflatiegelinkte obligaties</b>				x	
<b>Investment-grade obligaties</b>			x		
<b>Hoogrentende obligaties</b>				x	
<b>Obligaties opkomende landen</b>				x	
<b>Vastgoed</b>			x		
<b>Absolute return</b>			x		
<b>Converteerbare obligaties</b>			x		
<b>Grondstoffen</b>			x		

# Modelportefeuille uitgelicht

Fortis Bank Nederland heeft vijf portefeuillmodellen samengesteld. Deze variëren van een laag risico (voorzichtig) tot een hoog risico (zeer offensief). Welk model bij welke klant past is per persoon verschillend en wordt dan ook in een persoonlijk gesprek met de vermogensadviseur vastgesteld. Het verhaal van Peter de Vries.

Peter de Vries (48) is getrouwd, heeft drie kinderen en is directeur van een handelsonderneming. Daar verdient hij €95.000,- per jaar. Samen met zijn vrouw Claire heeft Peter €500.000,- liquide vermogen door verkoop van onroerend goed. De beleggingshorizon is tien jaar. Wel blijkt uit het gesprek met de vermogensadviseur dat Peter en Claire tussentijds inkomsten willen ontvangen.

**Ervaring** Peter heeft een lange ervaring met beleggen. Zijn beleggingsprofiel komt uit op neutraal. Peter krijgt het advies om te beleggen in de modelportefeuille neutraal, die gebaseerd is op het Smart Benchmark Model. Deze portefeuille streeft naar een gemiddeld rendement van 5,9 procent voor de komende jaren terwijl de waardedaling, onder normale omstandigheden, beperkt zal blijven tot 12,5 procent. Deze portefeuille belegt ongeveer de helft in risicovollere beleggingscategorieën zoals aandelen, vastgoed en grondstoffen en voor de helft in risicomijden- de categorieën zoals obligaties.

## Modelportefeuille neutraal

	Weging
<b>AANDELEN</b>	<b>41,5%</b>
Fidelity European Dynamic Growth	4,5%
Cazenove Pan Europe	4,5%
Fidelity European Smaller Comp	5,5%
Black Rock US Basic Value Fund USD	8,5%
Fidelity Funds - Japan Equity	5,0%
Comgest Magellan	7,0%
Fortis L Fund Equity World Emerging	6,5%
<b>VASTGOED</b>	<b>3,0%</b>
Morgan Stanley Global Property	3,0%
<b>OBLIGATIES</b>	<b>38,5%</b>
Robeco Lux-o-Rente	5,0%
Bluebay Investment Grade Bond Fund	4,5%
Kathrein Corporate Bond	5,0%
CAAM Inflation Euro	10,0%
Threadneedle European High Yield Fund	10,5%
ING Renta Fund Emerging Mkts Debt	3,5%
<b>CONVERTEERBARE OBLIGATIES</b>	<b>4,0%</b>
JPM Global Convertibles	4,0%
<b>GRONDSTOFFEN</b>	<b>3,0%</b>
Fortis L Fund Commodity World	3,0%
<b>ABSOLUTE RETURN</b>	<b>10,0%</b>
Julius Baer Absolute Return	5,0%
CA Funds Arbitrage VAR2	5,0%
<b>LIQUIDITEITEN</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal</b>	<b>100,00%</b>

**Bedrijfsobligaties** Bij het invullen van de modelportefeuille wordt een duidelijke visie gehanteerd (zie pagina 18 van deze uitgave). De huidige weging van obligaties in de modelportefeuille neutraal bedraagt 38,5%, waarbij er een neutrale weging in Europese bedrijfsobligaties is. In deze subcategorie bedrijfsobligaties is gekozen voor het Bluebay Investment Grade Bond Fund en het Kathrein Corporate Bond. Beide beleggingsfondsen hebben de afgelopen jaren beduidend beter gereendeerd dan het gemiddelde in de markt. Ze richten zich beide op bedrijfsobligaties die zijn uitgegeven door Europese ondernemingen. Bluebay kijkt bij de selectie eerst naar de kwaliteit van de individuele bedrijfsobligaties in relatie tot de waardering van deze obligaties (bottom up). De looptijd van deze obligaties zijn van secundair belang. Dit laatste geldt niet voor Kathrein Corporate Bond. Behalve een gedegen selectie van de individuele bedrijfsobligaties, kiest dit beleggingsfonds, op een actieve wijze, voor de gewenste looptijd van de bedrijfsobligaties. Daarmee voegt het een extra dimensie toe, waardoor beide beleggingsfondsen complementair aan elkaar zijn. Dit komt de spreiding van de portefeuille weer ten goede. De volledige invulling van de portefeuille staat in de tabel.

## Check uw beleggingsportefeuille

Bent u benieuwd naar de modelportefeuille die bij uw situatie past? En wilt u weten in hoeverre uw huidige portefeuille hierop aansluit? Maak vrijblijvend een afspraak met uw adviseur.

Niets uit deze uitgave mag op welke wijze dan ook worden veelevoudigd zonder de voorafgaande toestemming van de uitgever. De in deze publicatie vermelde gegevens zijn ontleend aan betrouwbaar geachte bronnen. Voor eventuele onjuistheden aanvaarden wij evenwel geen aansprakelijkheid.

Deze publicatie is samengesteld door de researchafdeling van Fortis Bank Nederland. De informatie in deze publicatie is ontleend aan gegevens die wij betrouwbaar achten. Wij kunnen echter niet instaan voor de juistheid van deze gegevens.

Deze publicatie dient niet te worden opgevat als een aanbod om waardepapieren te verkopen noch als een uitnodiging tot aankoop daarvan, en is ook niet bedoeld om enig recht

of enige verplichting te creëren. Het beleggen van gelden is zeer afhankelijk van de (persoonlijke) omstandigheden. Raadpleeg voor het nemen van beslissingen uw beleggingsadviseur. De opinies in deze publicatie kunnen zonder nadere aankondiging worden gewijzigd. Fortis Bank Nederland en/of een van de aan hem gelieerde ondernemingen en/of medewerkers kan respectievelijk kunnen op enigerlei wijze een belang hebben in of bij, een dienst verlenen aan, of anderszins betrokken zijn bij, de genoemde transacties of instellingen.

Aan alle beleggingen zijn risico's verbonden. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De beleggingsinstellingen die in deze publicatie zijn beschreven, zijn als vergunninghoudende of geregistreerde

beleggingsinstelling opgenomen in het register van de AFM op grond van de Wet Financieel Toezicht. Een prospectus is verkrijgbaar bij Fortis Bank, 0900-8173 (lokaal tarief). Voor de beleggingsinstellingen met een vergunning van AFM is een financiële bijsluiting opgesteld met informatie over het product, de kosten en de risico's. Vraag erom voor u het product koopt. Fortis Bank (Nederland) NV, Handelsregister Amsterdam nr. 30080248 staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en Autoriteit Financiële Markten.

Fortis Bank (Nederland) NV is als beleggingsonderneming geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam.

**OP ZOEK NAAR  
DE IDEALE  
INVESTERING?**

UW EIGEN FONDS  
OP NAAM.

# HET RODE KRUIS HELPT DIRECT



De mogelijkheden zijn eindeloos, het Rode Kruis werkt overal ter wereld. Investeer nu in de toekomst van de zwakste mensen in onze samenleving. Een betere investering kunt u niet doen, dat is zeker. Een betere partner kunt u zich niet wensen, daar zorgen wij voor.

Voor een geheel vrijblijvend gesprek kunt u contact opnemen met Hedda Pier via 070 4455 678.