

Alpha Research

asset allocation and fund selection



Rapport



Asset Allocatie Consensus



September
2019



Jaargang 6
Issue 81



Inhoud

Inhoud	2
Samenvatting september 2019	3
Wall of worries: Risico's worden nu niet genomen	3
In september de volgende asset allocatie aanpassingen:	4
Overview aanbevelingen	4
8 oktober 2019 Investment Meeting - Alternatives.....	5
Van het begaande pad: de case voor alternatives in een negatieve renteomgeving	5
Enquête Alternatives.....	5
Asset Allocatie	6
Asset allocatie aanbevelingen en rangschikking	6
Asset Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus.....	7
Overzicht van de rendementen van de asset classes per eind augustus 2019	7
Aandelen	9
Regio-allocatie aanbevelingen en rangschikking	9
Regio Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus	10
Overzicht van de rendementen van de regio's per eind augustus 2019	10
Sector-allocatie aanbevelingen en rangschikking*	12
Sector Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus.....	13
Overzicht van de rendementen van de sectoren per eind augustus 2019	14
Obligaties	17
Credit allocatie- aanbevelingen en rangschikking.....	17
Credit Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus	18
Overzicht rendementen van obligatie-categorieën per eind augustus 2019.....	18
Werkwijze Alpha Research	20
Asset Allocatie Research Partijen	21
Global Sector Allocatie Research Partijen	22
Asset Allocatie Kwalificatie	23

Samenvatting september 2019

Datum: 9 september 2019

Wall of worries: Risico's worden nu niet genomen

Augustus was wereldwijd een volatiele beursmaand. Het handelsconflict tussen de VS en China, maar ook de rente en matige economische vooruitzichten, bepaalden het beeld. De spanningen met China liepen hoog op nadat Trump nieuwe tarieven had ingesteld. Beurzen daalden intra maand fors en toonden pas herstel nadat China gematigd leek te reageren. De lange rentes daalden verder, op de obligatiemarkten werden records gebroken wat duidt op een vlucht naar veilige havens. Opvallend was de inversie van de Amerikaanse rentecurve, voor het eerste sinds 2007, en in de regel wordt dit gezien als een recessiesignaal. De Amerikaanse 30-jaarsrente dook onder de 2%, de 10-jarige Duitse Bund doorbrak de grens van -0,7%. Tot slot gaf de wereldhandel voor het derde kwartaal op rij een krimp te zien. Daarbij bleek ook de industriële productie met 0,1% te zijn gedaald. Bij al deze recessiesignalen bleven de bedrijfscijfers vooralsnog overeind. Ook de economische verwachtingen voor de komende twee jaar zijn nog redelijk.

Tegen deze achtergrond lieten de vermogenscategorieën in augustus een wisselend beeld zien. **Aandelen** daalden wereldwijd met -1,4%, waarmee de YTD performance op 18,03% kwam. Het beste maandresultaat boekte **Fixed Income** met +3,12%, waar als gevolg van het 'safe haven effect' vooral overheidspapier het goed deed. YTD heeft **Emerging Markets Debt** met 18,35% nog steeds een ruime voorsprong binnen Fixed Income. Ook **Real Estate** liet een positief maandresultaat zien (+ 2,93%) en neemt YTD met 21,03% de eerste plaats over van **Equities**. **Commodities** daalde met -4,57%. Deze asset class, gevoelig voor de olieprijs, heeft over de eerste acht maanden van dit jaar toch nog een performance van 9,74%.

Door het volatiele beursklimaat was augustus voor vier van de vijf regio's een negatief. De **Amerikaanse regio** daalde met -0,51% en heeft over de eerste acht maanden met 22,73% nog steeds met voorsprong het beste resultaat. **Europese aandelen** daalden beduidend meer, namelijk met -1,45%. **Europa** neemt op YTD-basis met 15,73% de tweede plaats in. **Pacific ex Japan** liet met -4,72 % het slechtste maandresultaat zien, mede als gevolg van de onrust in Hong Kong. Ook **Emerging Markets** daalde met -3,85% sterker dan gemiddeld en is YTD met 7,49% nu de hekkensluiter van de vijf regio's. **Japan** bleef in augustus met 0,08% nog net in de groene cijfers en heeft een YTD performance van 10,30%.

Bij de afzonderlijke aandelensectoren scoorden drie van de tien sectoren een plus. Niet verrassend dat dit de meer defensieve sectoren zijn: **Utilities** (+4,39%), **Consumer Staples** (+2,95%) en **Health Care** (+1,07). **Energy** kwam het slechtst uit de afgelopen maand (-6,31%). Op jaarbasis heeft **Technology** met +32,18% nog steeds het beste resultaat, gevolgd door **Consumer Staples** met +23,55%.

De **consensus** (op basis van rapporten van 57 asset managers met in totaal bijna 30.000 miljard USD onder beheer) blijft duidelijk risicomijdend. Er zijn deze maand geen wijzigingen. Alle categorieën behouden hun neutrale weging, met uitzondering van **Bonds** dat al bijna zeven jaar op rij een negatieve aanbeveling heeft. **Cash** blijft licht favoriet. Alle **vijf regio's** blijven een neutrale weging aanhouden. Ook **Fixed Income** blijft onveranderd: **Emerging Markets Debt** is als enige 'overwogen'.

In september de volgende asset allocatie aanpassingen:

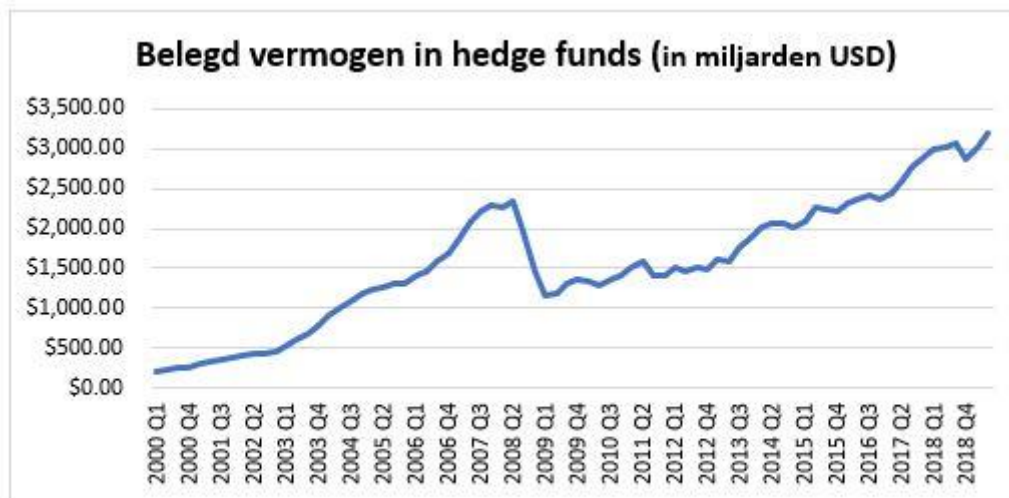
Class		Opmerkingen
Asset Allocation	α	Geen wijzigingen
Bonds	α	Geen wijzigingen
Regio	α	Geen wijzigingen
Sector	α	Materials naar Onderwogen

Overview aanbevelingen

Onderwogen	Neutraal	Overwogen
Bonds	Equities, Real Estate, Commodities, Cash	
	America, Europe, Japan, Pacific ex Japan, Emerging Markets	
Industrials	Consumer Discretionary, Energy, Financials, Information Technology, Materials, Communication Services, Utilities	Consumer Staples, Healthcare
Government Bonds	Inflation Linked Bonds, Corporate Bonds, High Yield	Emerging Markets Debt

8 oktober 2019 Investment Meeting - Alternatives

Van het begaande pad: de case voor alternatives in een negatieve renteomgeving



Bron: Barclayhedge

Afgelopen periode neemt de allocatie van beleggers naar de asset class Alternatives toe. De totale wereldwijde allocatie naar Hedge Funds bereikte in juli dit jaar een nieuw hoogtepunt van ruim 3 Biljoen US Dollar.

Volgens Hedge Fund Research zagen Hedge Funds in het tweede kwartaal van dit jaar de beste performance sinds een decennium. De combinatie van lage rente en hoge aandelenkoersen zorgt voor een stijgende aantrekkingskracht voor Alternatives, zowel voor return enhancement als diversificatie.

Alpha Research onderzoekt momenteel het landschap van beschikbare Alternatives in de Nederlandse markt en organiseert op **dinsdag 8 oktober een Investment Meeting**. Naast een gastspreker, die daadwerkelijk naar een substantieel stuk van de portefeuille allocceert naar Alternatives, zijn er ook presentaties van enkele specifieke Alternatives. Tevens zal Alpha Research haar conclusies toelichten over deze asset class en krijg je het resultaat na de bijeenkomst toegestuurd.

Enquête Alternatives

De uitslag van de enquête die we houden onder professionele beleggers met specifieke vragen over Alternatives komt deze Investment Meeting ook aan bod.

Wij verwelkomen je graag op dinsdag 8 oktober in Rosarium Amsterdam en zien je registratie alvast tegemoet!

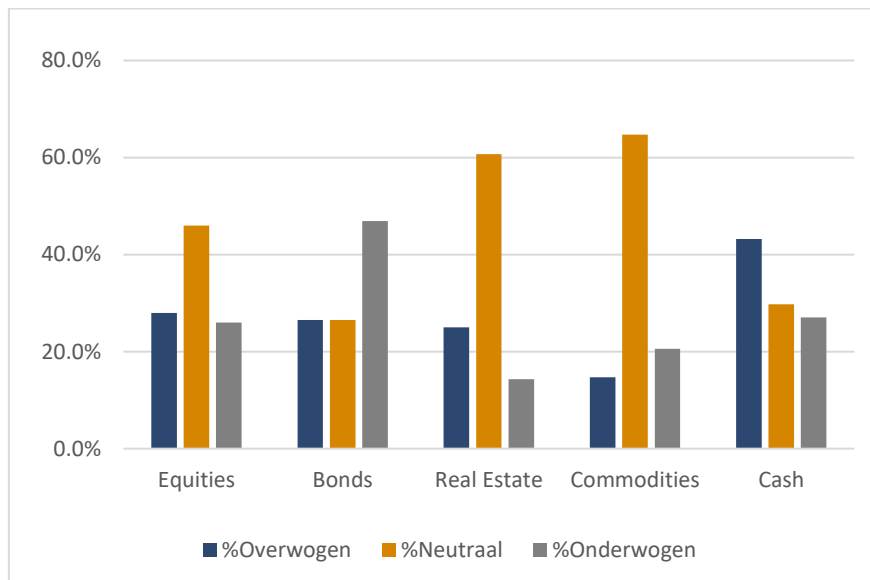
[Meld je hier aan voor de Investment Meeting op 8 oktober](#)

Asset Allocatie

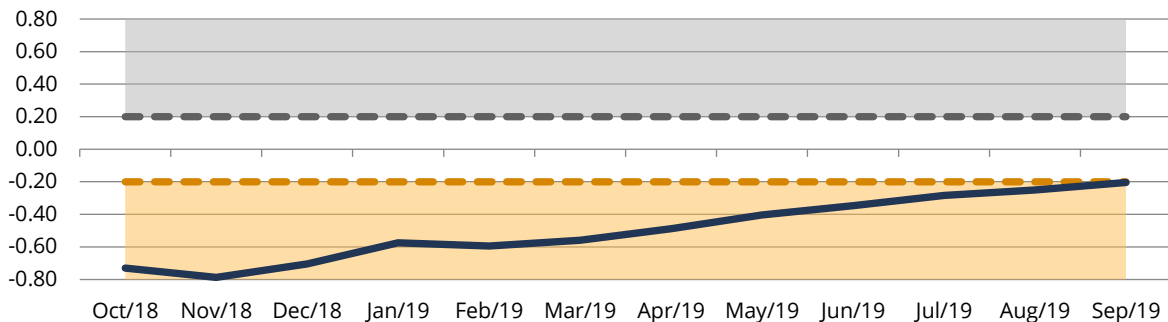
Asset allocatie aanbevelingen en rangschikking

Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	Cash	↓	Neutraal	=	1
2	Real Estate	↓	Neutraal	=	2
3	Equities	=	Neutraal	=	3
4	Commodities	↓	Neutraal	=	4
5	Bonds	↑	Onderwogen	=	5

*De "Trend" geeft het verschil t.o.v. de voorgaande maand aan.
 De "Change" geeft de verandering in aanbeveling t.o.v. de voorgaande maand aan.
 De ranking is gebaseerd op de beoordeelde asset allocatie rapporten, niet op performance*



Consensus Recommendation - Bonds



If blue line is in: Green area: overweight; Red area: underweight; White area: neutral

--- Overweight - - - Underweight — Consensus

Alle asset classes blijven een neutrale weging houden, met uitzondering van **Bonds** dat onderwogen blijft. De consensus is risicomijdend: **Cash** blijft nog steeds King, boven **Equities**.

- α **Cash** blijft neutraal, maar is tegelijk de meest aantrekkelijke asset class, ook al zijn de meningen verdeeld. Het aantal positieve aanbevelingen blijft met 43,24% gelijk, terwijl 29,73% van de asset managers de voorkeur geeft aan een neutrale weging.
- α **Real Estate** behoudt de tweede plaats in de ranking en blijft met 60,71% een neutrale weging aanhouden. Het aantal negatieve aanbevelingen nam iets toe: van 10,34% naar 14,29%.
- α Bij **Equities** laat de consensus een stijging zien van de aanbevelingen om te 'overwegen': van 23,53% naar 28,0%. Maar tegelijkertijd steeg ook het aantal negatieve aanbevelingen van 21,57% naar 26,0%. De voorzichtige trend bij deze asset class blijft in stand.
- α Geen noemenswaardige wijzigingen bij **Commodities** en **Bonds**. Een meerderheid van 67,65% bij **Commodities** is neutraal, terwijl bij **Bonds** 46,94% een onderweging aanbeveelt.

Asset Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Sinds 5 februari 2019 is er na 3 jaar JP Morgan AM een nieuwe winnaar, namelijk **Northern Trust AM**.

De laatste research en het [Asset Allocation model](#) van Northern Trust AM staan op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de asset classes per eind augustus 2019

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR MSCI ACWI ETF	-1.31	18.03
State Street Global Aggregate Bond Index Fund I	3.12	11.37
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF	2.93	21.03
iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust	-4.57	9.74

Bron: Lipper, performance data t/m 31 augustus 2019

Uitsplitsing consensus per asset class

1		Cash	
Onderwogen	27.03%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	29.73%	Consensus	Neutraal
Overwogen	43.24%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		

2		Real Estate	
Onderwogen	14.29%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	60.71%	Consensus	Neutraal
Overwogen	25.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2018		

3		Equities	
Onderwogen	26.00%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	46.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	28.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juni 2019		

4		Commodities	
Onderwogen	20.59%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	64.71%	Consensus	Neutraal
Overwogen	14.71%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2018		

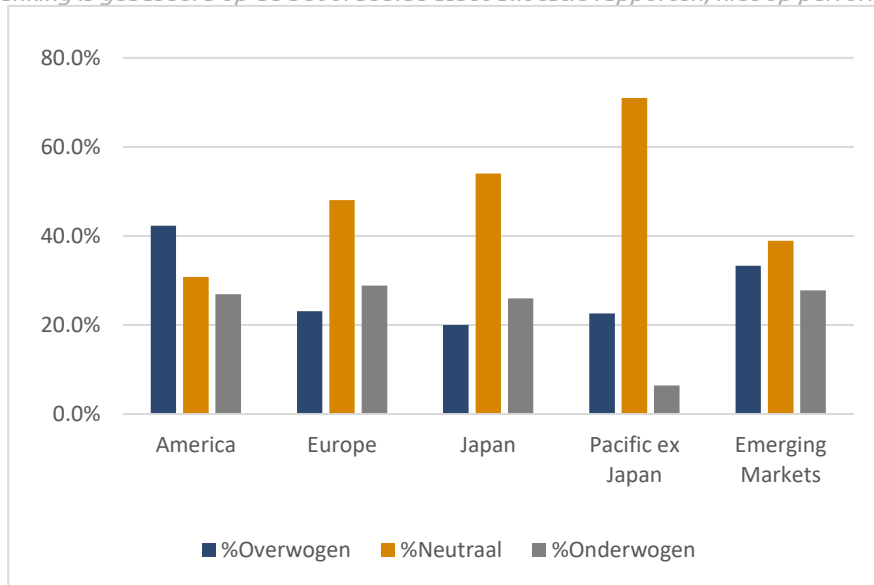
5		Bonds	
Onderwogen	46.94%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	26.53%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	26.53%		
Historie	Consensus onveranderd sinds november 2012		

Aandelen

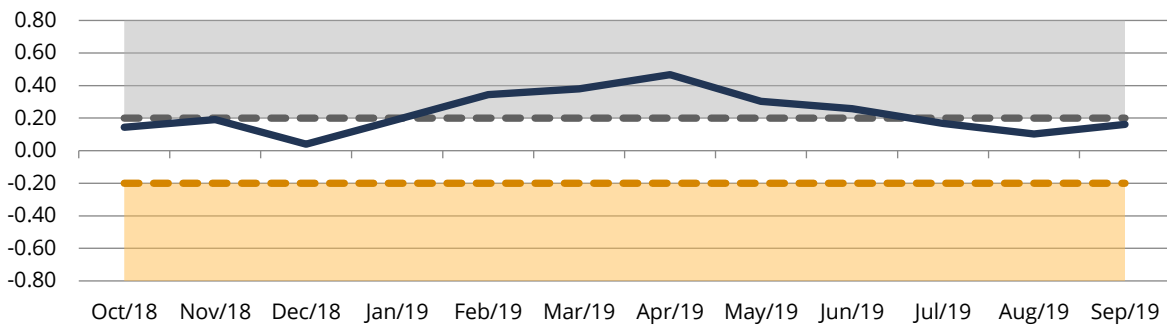
Regio-allocatie aanbevelingen en rangschikking

Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	Pacific ex Japan	↑	Neutraal	=	1
2	America	↑	Neutraal	=	3
3	Emerging Markets	↓	Neutraal	=	2
4	Europe	↓	Neutraal	=	4
5	Japan	=	Neutraal	=	5

*De "Trend" geeft het verschil t.o.v. de voorgaande maand aan.
 De "Change" geeft de verandering in aanbeveling t.o.v. de voorgaande maand aan.
 De ranking is gebaseerd op de beoordeelde asset allocatie rapporten, niet op performance*



Consensus Recommendation - Pacific ex JP Equities



If blue line is in: Green area: overweight; Red area: underweight; White area: neutral
 --- Overweight --- Underweight — Consensus

Geen wijzigingen in de consensus over de regio's. Alle vijf regio's behouden hun neutrale weging. **Amerika** stijgt in de ranking van de derde naar de tweede plaats, ten koste van **Emerging Markets**. Bovenaan blijft **Pacific ex Japan**.

- α **Pacific ex Japan** behoudt de eerste plaats in de relatieve ranking. Het beeld wordt iets positiever: het percentage negatieve aanbevelingen daalde van 10,34% naar 6,45% terwijl de positieve aanbevelingen met 1,89% stegen naar 22,58%.
- α De consensus over **Amerika** verbeterde, vooral door een stijging van meer dan 10% van de positieve aanbevelingen naar 42,31%.
- α **Emerging Markets** daalt een plaats in de ranking. De meningen blijven verdeeld: 33,3% is positief, 38,89% is neutraal en 28,85% houdt een onderweging aan.
- α De consensus over **Europa** blijft onder onder druk staan. Van de asset managers adviseert 23,08% een overwogen positie, een daling van 3,84%. Een meerderheid van 48,08% is neutraal.
- α Bij **Japan** zijn er per saldo weinig veranderingen te zien. Een meerderheid van 54,0% blijft een neutrale weging aanhouden. Slechts 20% is positief.

Regio Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



De opvolger in 2019 van Natixis AM voor de Regio Allocatie Award is **Candriam**. De laatste Candriam research en de asset allocatie recommandaties staan hier: [Coffee Break](#) Meer asset allocatie research staat op het platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de regio's per eind augustus 2019

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR S&P 500 ETF Trust	-0.51	22.73
SPDR MSCI Europe UCITS ETF	-1.45	15.14
SPDR MSCI Japan UCITS ETF Acc JPY	0.08	10.30
iShares MSCI Pacific ex Japan ETF	-4.72	14.34
SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF	-3.85	7.49

Bron: Lipper, performance data t/m 31 augustus 2019

Uitsplitsing consensus per regio

1 Pacific ex Japan			
Onderwogen	6.45%	AAA winnaar	-
Neutraal	70.97%	Consensus	Neutraal
Overwogen	22.58%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juli 2019		

2 America			
Onderwogen	26.92%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	30.77%	Consensus	Neutraal
Overwogen	42.31%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2019		

3 Emerging Markets			
Onderwogen	27.78%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	38.89%	Consensus	Neutraal
Overwogen	33.33%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juli 2019		

4 Europe			
Onderwogen	28.85%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	48.08%	Consensus	Neutraal
Overwogen	23.08%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2018		

5 Japan			
Onderwogen	26.00%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	54.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	20.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2019		

Sector-allocatie aanbevelingen en rangschikking*

Er zijn wijzigingen in de consensusaanbeveling. **Consumer Staples** en **Health Care** zijn de twee sectoren met een positieve aanbeveling. Over **Industrials** blijft de consensus als enige sector negatief. Daarnaast zijn er enkele kleine verschuivingen in de ranking.

- α Consumer Staples** staat deze maand bovenaan, ten koste van **Health Care**. De consensus over deze sector is dan ook aanmerkelijk positiever geworden: geen enkele aanbeveling om te onderwegen (was 8,33%), terwijl een meerderheid van 58,33% positief is.
- α Health Care** blijft weliswaar een positieve aanbeveling van de consensus houden, maar het percentage om te onderwegen is verdubbeld naar 16,67%.
- α Utilities** promoveert van hekkensluiter naar de zesde plaats. Dit als gevolg van zowel een stijging van het aantal positieve aanbevelingen (van 16,67% naar 25%) als een daling van de aanbevelingen om te onderwegen (van 33,3% naar 25,0%).
- α Communication Services** is de grootste daler in de ranking, namelijk van de vierde naar de zevende plaats. Hieraan ten grondslag ligt een daling van de positieve aanbevelingen (nu 25,0%) en een stijging van de 'onderwegen'-aanbevelingen (nu 33,3%).

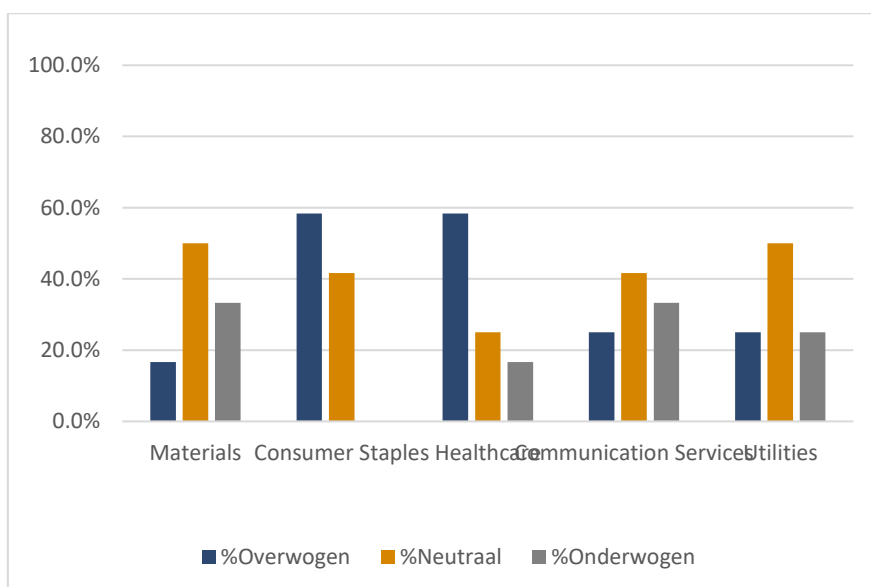
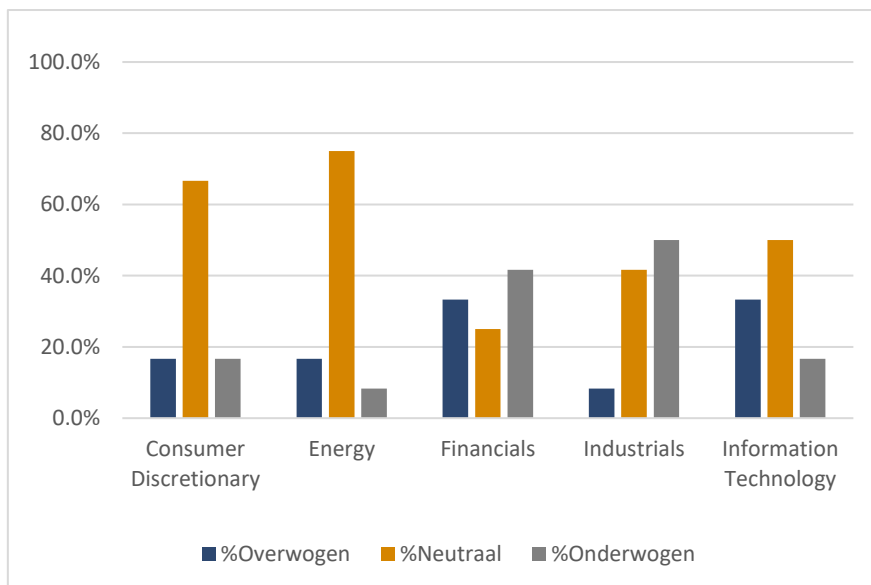
*Door het relatief kleine aantal asset managers dat aanbevelingen over sectoren geeft, kan de volatiliteit van de consensus wat groter zijn

Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	Consumer Staples	↑	Overwogen	=	2
2	Healthcare	↓	Overwogen	=	1
3	Information Technology	=	Neutraal	=	4
4	Energy	↓	Neutraal	=	3
5	Consumer Discretionary	↓	Neutraal	=	6
6	Utilities	↑	Neutraal	=	10
7	Communication Services	↓	Neutraal	=	5
8	Financials	=	Neutraal	=	8
9	Materials	=	Neutraal	=	9
10	Industrials	↓	Onderwogen	↓	7

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. de voorgaande maand aan.

De "Change" geeft de verandering in aanbeveling t.o.v. de voorgaande maand aan.

De ranking is gebaseerd op de beoordeelde asset allocatie rapporten, niet op performance



Sector Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



De opvolger van Nordea AM voor de Sector Allocatie Award is **ING Investment Office** met ING maandberichten.

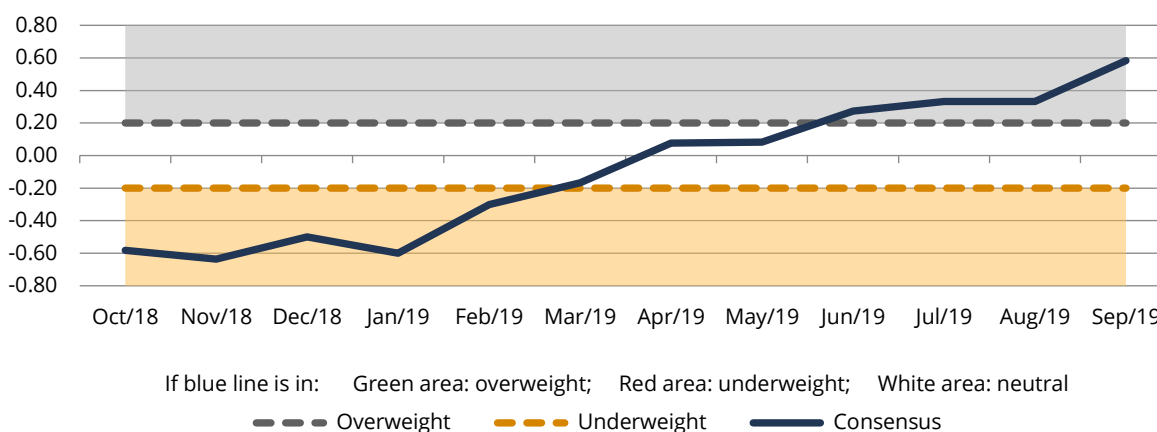
De laatste research van [ING Investment Office](#) en het laatste rapport [Maandbericht beleggen](#) staan op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de sectoren per eind augustus 2019

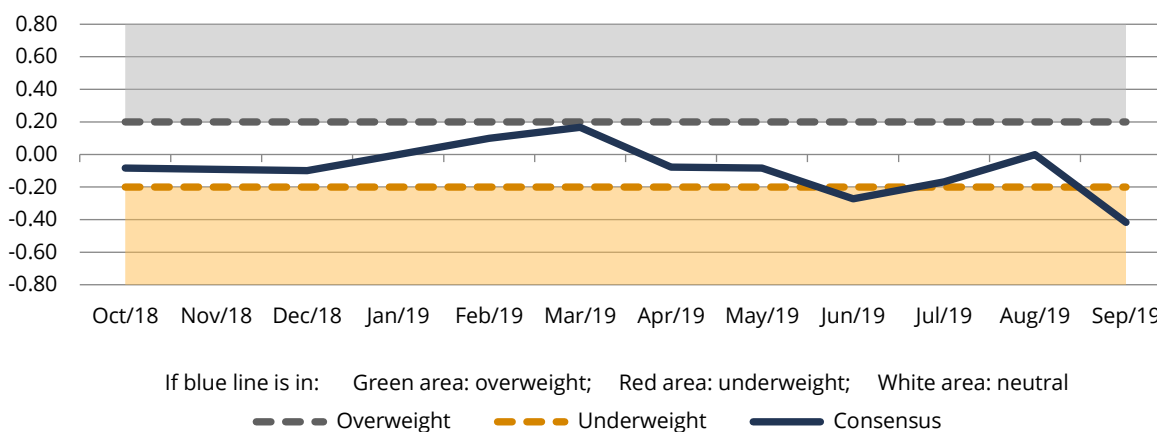
Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR MSCI World Technology UCITS ETF	-1.09	32.18
SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF	2.95	23.55
SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF	-0.40	22.26
SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF	-0.81	21.13
SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF	4.39	20.44
SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF	-1.75	20.18
SPDR MSCI World Materials UCITS ETF	-2.93	14.52
SPDR MSCI World Financials UCITS ETF	-4.13	13.75
SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF	1.07	12.77
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	-6.31	5.45

Bron: Lipper, performance data t/m 31 augustus 2019

Consensus Recommendation - Consumer Staples



Consensus Recommendation - Industrials



Uitsplitsing consensus per sector

1 Consumer Staples			
Onderwogen	0.00%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	41.67%	Consensus	Overwogen
Overwogen	58.33%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juni 2019		

2 Healthcare			
Onderwogen	16.67%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	25.00%	Consensus	Overwogen
Overwogen	58.33%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2018		

3 Information Technology			
Onderwogen	16.67%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	50.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	33.33%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juni 2019		

4 Energy			
Onderwogen	8.33%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	75.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	16.67%		
Historie	Consensus onveranderd sinds maart 2019		

5 Consumer Discretionary			
Onderwogen	16.67%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	66.67%	Consensus	Neutraal
Overwogen	16.67%		
Historie	Consensus onveranderd sinds februari 2018		

6 Utilities			
Onderwogen	25.00%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	50.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	25.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juni 2019		

7 Communication Services			
Onderwogen	33.33%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	41.67%	Consensus	Neutraal
Overwogen	25.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2019		

8 Financials			
Onderwogen	41.67%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	25.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	33.33%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2019		

9 Materials			
Onderwogen	33.33%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	50.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	16.67%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		

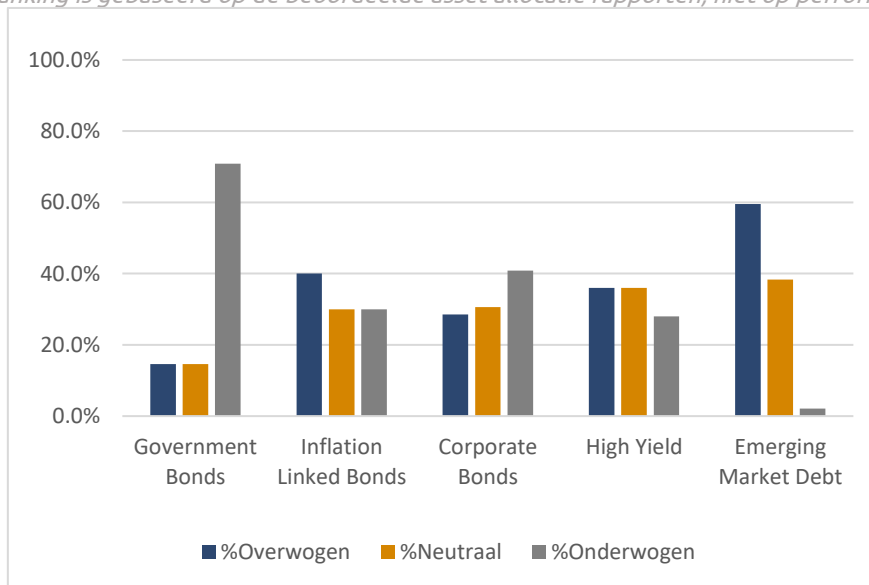
10 Industrials			
Onderwogen	50.00%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	41.67%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	8.33%		
Historie	Consensus aanbeveling omlaag in augustus 2019		

Obligaties

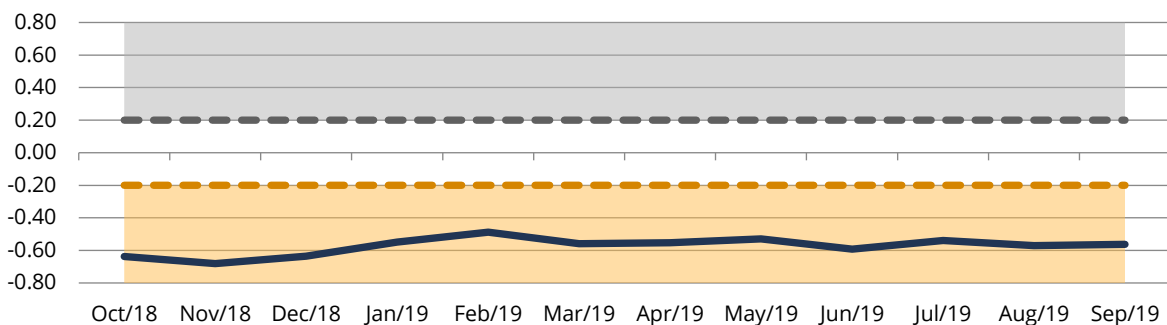
Credit allocatie- aanbevelingen en rangschikking

Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	Emerging Markets Debt	↑	Overwogen	=	1
2	Inflation Linked Bonds	=	Neutraal	=	2
3	High Yield	↓	Neutraal	=	3
4	Corporate Bonds	↓	Neutraal	=	4
5	Government Bonds	=	Onderwogen	=	5

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. de voorgaande maand aan.
 De "Change" geeft de verandering in aanbeveling t.o.v. de voorgaande maand aan.
 De ranking is gebaseerd op de beoordeelde asset allocatie rapporten, niet op performance



Consensus Recommendation - Government Bonds



If blue line is in: Green area: overweight; Red area: underweight; White area: neutral
 - - - Overweight - - - Underweight — Consensus

Er zijn deze maand geen wijzigingen in de consensus, ook niet in de ranking. **Emerging Markets** blijft als enige 'overwogen'.

- a** **Emerging Markets Debt** handhaaft zich op de eerste plaats in de ranking en blijft de enige asset class binnen Fixed Income met een 'overwogen' aanbeveling. Een meerderheid van 59,57% is positief over deze sub-categorie, een stijging van 5,22%. Een duidelijk minderheid van 2,13% houdt het op onderwogen.
- a** De opinies over **Inflation Linked Bonds** bleven stabiel: zowel het aantal positieve aanbevelingen (40,0%) als het aantal negatieve aanbevelingen (28,0%) namen een paar procentpunten toe.
- a** Ook de consensus over **High Yield** veranderde niet veel. De meningen blijven verdeeld: 36,0% adviseert een 'overweging', 28% beveelt een onderweging aan.
- a** De consensus over **Corporate Bonds** werd iets negatiever. Nu beveelt 40,82% een onderweging aan, een stijging van 2,04%. Positief is 28,57% van de asset managers.
- a** Bij **Government Bonds** blijft de situatie per saldo stabiel. Het aantal positieve aanbevelingen steeg licht van 12,24% tot 14,58% , terwijl het aantal negatieve aanbevelingen een fractie steeg van 69,39 naar 70,83%.

Credit Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



De opvolger van Barclays voor de Credit Allocatie Award is **Achmea IM** met Investment Letter. De laatste research van [Achmea IM](#) en het laatste rapport [Investment Letter](#) staan op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht rendementen van obligatie-categorieën per eind augustus 2019

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR Bbg Barclays International Treasury Bond ETF	2.65	10.51
iShares Glbl Infl Lnkd GovtBd UCITS ETF USD(Acc)	3.52	13.03
SPDR Bbg Barclays International Corporate Bond ETF	0.71	7.27
iShares US & Intl High Yield Corp Bond ETF	1.31	13.73
iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond ETF	1.91	18.35

Bron: Lipper, performance data t/m 31 augustus 2019

Uitsplitsing consensus per obligatie categorie

1	Emerging Markets Debt		
Onderwogen	2.13%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	38.30%	Consensus	Overwogen
Overwogen	59.57%		
Historie	Consensus onveranderd sinds januari 2019		

2	Inflation Linked Bonds		
Onderwogen	30.00%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	30.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	40.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds januari 2019		

3	High Yield		
Onderwogen	28.00%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	36.00%	Consensus	Neutraal
Overwogen	36.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		

4	Corporate Bonds		
Onderwogen	40.82%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	30.61%	Consensus	Neutraal
Overwogen	28.57%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2019		

5	Government Bonds		
Onderwogen	70.83%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	14.58%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	14.58%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2012		

Werkwijze Alpha Research

- **Alpha Research** inventariseert maandelijks de asset allocatie-opinies van Fondsenhuizen, Asset Managers en Research Partijen van zowel de buy als sell side.
- Deze opinies worden door Alpha Research geactualiseerd in een database.
- De meeste partijen gebruiken de categorieën Overwegen, Neutraal en Onderwegen als aanbeveling. Respectievelijk zijn de waarden +1, 0, en -1 van toepassing. Deze waarden leiden naar een gemiddelde.
- In de rapportage komen het gemiddelde, de trend van de aanpassingen en de grafieken aan bod om inzicht te krijgen in de asset allocatie-opinies. In absolute zin hoeft het gemiddelde niet allesbepalend te zijn.
- In de Asset Allocatie Consensus gepubliceerde interviews kunnen gesponsord zijn. De geïnterviewde partijen worden echter door Alpha Research zelf geselecteerd op grond van eigen criteria en de interviews worden altijd door Alpha Research zelf afgenomen en geredigeerd.

Feedback is welkom!

Het **Asset Allocatie Consensus Rapport** van Alpha Research is voortdurend in ontwikkeling.

Graag vernemen wij van u op- en aanmerkingen over:

1. Is de hoeveelheid informatie voldoende?
2. Wat vindt u van de diepgang?
3. Hoe vindt u de huidige performance informatie?

Mocht u asset allocatie-research ontvangen die niet in deze rapportage staat vermeld, dan stellen wij het zeer op prijs indien u ons hierop attendeert. Graag bekijken we of deze research aansluit op onze database.

Alpha Research

Eelco Ubbels RBA | Oude Delft 37, 2611 BB Delft
015 – 30 30 920 | info@alpharesearch.nl

Asset Allocatie Research Partijen

No	Asset Manager	Asset Allocation report	Update	Frequency	AUM bn
1	Achmea IM	Investment Letter	6/19/2019	M	\$ 318.00
2	Actiam	Actiam Monthly	7/6/2031	M	\$ 54.00
3	Aegon AM	House View	8/1/2019	M	\$ 120.00
4	Amundi	Global Investment Views	7/3/2019	M	\$ 1,426.00
5	Aviva Investors	House View	7/30/2019	M	\$ 398.00
6	AXA IM	Investment Strategy	7/24/2019	M	\$ 746.00
7	BlackRock	Investment Directions	8/9/2019	M	\$ 5,315.00
8	BMO	Vooruitzichten	7/30/2019	Q	\$ 217.00
9	BNP Paribas IP	Asset Allocation Monthly	8/1/2019	M	\$ 569.00
10	BNY Mellon	Economic & Capital Markets Outl	4/1/2019	Q	\$ 1,586.00
11	Candriam	Coffee Break	8/20/2019	W	\$ 113.00
12	Citibank	Investment Insights	8/19/2019	M	\$ 390.00
13	Columbia Threadneedle	Short-term tactical outlook	7/24/2019	M	\$ 412.00
14	Deutsche Asset & WM	Investment Traffic Lights	8/2/2019	M	\$ 702.00
15	Edmond de Rothschild	Asset Allocation Strategy	8/1/2019	M	\$ 65.00
16	Federated Investors	Asset Class Views	7/17/2019	Q	\$ 331.00
17	Fidelity	Asset Allocation View	8/12/2019	M	\$ 2,003.00
18	Financial Partners	Viewpoint	7/30/2019	M	\$ 2.00
19	Franklin Templeton	Allocation Views	7/16/2019	M	\$ 628.00
20	Generali Investments	Market Compass	7/4/2019	M	\$ 463.00
21	HSBC AM	Investment Monthly	8/1/2019	Q	\$ 391.00
22	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	8/21/2019	M	\$ 326.00
23	Invesco	The Big Picture	8/11/2019	M	\$ 781.00
24	Investec	Multi-Asset Indicator	8/1/2019	M	\$ 117.00
25	JanusHenderson	Global Snapshot	7/30/2019	M	\$ 309.00
26	JP Morgan	Global Asset Allocation Views	6/17/2019	Q	\$ 1,471.00
27	KBC	Update Strategie	8/20/2019	M	\$ 109.00
28	KKR	Insights Global Macro Trends	6/1/2019	Q	\$ 141.00
29	L & G IM	Market Insights	7/18/2019	M	\$ 1,107.00
30	LGT Capital Management	Beacon: Global macro and marke	8/20/2019	W	\$ 52.00
31	Mandatum Life	Market Outlook	4/9/2019	M	\$ 90.00
32	MFS	Capital Markets View	8/1/2019	Q	\$ 409.00
33	Mirabaud	Investment Strategy	8/5/2019	M	\$ 28.00
34	Morgan Stanley	On the Markets	8/1/2019	M	\$ 401.00
35	Natixis Asset Management	Convictions	5/31/2019	M	\$ 831.00
36	Neuberger Berman	Asset Allocation Committee Outl	7/30/2019	Q	\$ 246.00
37	NNIP	Maandjournaal	8/8/2019	M	\$ 197.00
38	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	8/1/2019	M	\$ 222.00
39	Northern Trust GI	Global Asset Allocation Model	8/14/2019	M	\$ 801.00
40	Oddo	Asset Allocation	6/5/2019	Q	\$ 60.00
41	Peoples United WM	Investment review & outlook	8/1/2019	Q	\$ 44.00
42	Pictet AM	PAM Barometer	8/20/2019	M	\$ 164.00
43	Pimco	Asset Allocation Views	8/23/2019	M	\$ 1,462.00

Alpha Research ontvangt **asset allocatie** research van de volgende partijen:

No	Asset Manager	Asset Allocation report	Update	Frequency	AUM bn
44	Putnam Investments	Capital Markets Outlook	7/12/2019	Q	\$ 143.00
45	Raiffeisen	Anlage Politik	8/21/2019	M	\$ 33.00
46	Schroders	Global Market Perspectives	7/9/2019	Q	\$ 476.00
47	SEB	Investment Outlook	8/14/2019	M	\$ 186.00
48	Societe Generale	House Views	3/29/2019	M	\$ 119.00
49	Standard Chartered	Global Market Outlook	7/9/2019	M	\$ 57.00
50	Standard Life Investments	Global Perspective	7/8/2019	M	\$ 344.00
51	T. Rowe Price	Global Asset Allocation Viewpoint	8/1/2019	M	\$ 825.00
52	UBP	Portfolio Construction	3/15/2019	M	\$ 101.00
53	UBS	House View USA	8/26/2019	M	\$ 664.00
54	UOB AM	Investment Strategy	6/30/2019	Q	\$ 100.00
55	Vontobel	Investors Outlook	6/11/2019	M	\$ 105.00
56	Voya	Asset Allocation Views	7/24/2019	M	\$ 193.00
57	Wellington	Multi-Asset Outlook	6/30/2019	Q	\$ 900.00

\$ 29,863.00

Global Sector Allocatie Research Partijen

Alpha Research ontvangt de **sector research** van de volgende partijen:

No	Asset Manager	Sector Allocation report	Update	Frequency	AUM bn
1	Candriam	Coffee Break	8/12/2019	W	\$ 113.00
2	Columbia Threadneedle	Short-term tactical outlook	8/1/2019	M	\$ 412.00
3	Deutsche Asset & WM	Investment Traffic Lights	8/2/2019	M	\$ 702.00
4	Erste Group	Global Strategy	7/2/2019	M	\$ 63.00
5	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	8/21/2019	M	\$ 326.00
6	Invesco	The Big Picture	8/11/2019	M	\$ 781.00
7	KBC	Update Strategie	8/20/2019	M	\$ 109.00
8	L & G IM	Market Insights	7/18/2019	M	\$ 1,107.00
9	NNIP	Maandjournaal	8/8/2019	M	\$ 197.00
10	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	8/1/2019	M	\$ 222.00
11	Pictet AM	PAM Barometer	8/20/2019	M	\$ 164.00
12	RBC	The Global Investment Outlook	6/14/2019	Q	\$ 280.00
13	SEB	Investment Outlook	8/14/2019	M	\$ 186.00

\$ 4,662.00

Het opvragen van de individuele asset allocatie en de global sector allocatie research-rapporten kan door een e-mail te sturen naar: info@alpharesearch.nl

Deze research is uitsluitend beschikbaar voor professionele beleggers.

Asset Allocatie Kwalificatie

Alle beleggingen hebben een benchmark. Om deze te kunnen vergelijken zijn hieronder de beleggingscategorieën opgenomen met de bijbehorende benchmark en valuta.

Asset class

1. Aandelen
2. Obligaties
3. Vastgoed
4. Commodities

ETF

SPDR MSCI ACWI ETF
SSgA Global Aggregate Bond Index Fund I
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF
iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust

Equities regions

1. Amerika
2. Europa
3. Japan
4. Pacific ex Japan
5. Emerging Markets

SPDR S&P 500 ETF Trust
SPDR MSCI Europe UCITS ETF
SPDR MSCI Japan UCITS ETF Acc JPY
iShares MSCI Pacific ex Japan ETF
SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF

Global Sectors

1. Consumer Discretionary
2. Consumer Staples
3. Energy
4. Financials
5. Health Care
6. Industrials
7. Materials
8. Technology
9. Telecommunications
10. Utilities





SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF
SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF
SPDR MSCI World Financials UCITS ETF
SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF
SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF
SPDR MSCI World Materials UCITS ETF
SPDR MSCI World Technology UCITS ETF
SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF
SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF

Bonds

1. Government Bonds
2. Inflation Linked Bonds
3. Corporate Bonds
4. High Yield
5. Emerging Market Debt

SPDR Barclays International Trs Bd ETF
iShares Global Inflation Linked Govt Bd
SPDR Barclays International Corp Bd ETF
iShares Global High Yield Corporate Bond
iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond

Dit rapport is uitsluitend bestemd voor professionele beleggers en bevat geen beleggingsaanbeveling, geen beleggingsadvies noch een uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument, en mag dan ook niet als zodanig geïnterpreteerd worden. Het auteursrecht van dit rapport berust bij Alpha Research.

	<h2>Asset Allocatie Consensus</h2> <p>Frequentie: Maandelijks</p> <p>Alpha Research volgt de belangrijkste asset allocatie rapporten. Maandelijks krijgt de database een update en trends, omslagpunten en opvallende zaken komen in beeld. Het Asset Allocatie Consensus rapport is een spiegel voor elk beleggingscomité.</p> <p>Voor meer informatie: klik hier</p>
	<h2>Fonds Selectie</h2> <p>Frequentie: Elk kwartaal</p> <p>Ieder kwartaal publiceert Alpha Research het toonaangevende rapport 'Fonds Selectie' voor Beleggingsfondsen en ETFs. Dit rapport betreft zowel actieve beleggingsfondsen als passieve ETFs voor 33 (sub)asset classes.</p> <p>Voor meer informatie: klik hier</p>
	<h2>Expected Returns</h2> <p>Frequentie: Elk kwartaal</p> <p>Om een rendementsinschatting te maken geeft het rapport Expected Returns inzage in vrijwel elke asset class. De consensus wordt berekend aan de hand van meer dan 20 rapporten die regelmatig nieuwe Expected Returns afgeven. Deze informatie geeft een tweetal belangrijke inzichten, enerzijds wat zijn de verwachtingen voor een multi-asset portefeuille en anderzijds in hoeverre conflicteren de rendementen met de asset allocatie beslissingen.</p> <p>Voor meer informatie: klik hier</p>
	<h2>Profielfonds Analyse</h2> <p>Frequentie: Elk kwartaal</p> <p>Sinds 2015 publiceert Alpha Research ieder kwartaal dit uitgebreide rapport op het gebied van beleggen in profielfondsen. In het rapport wordt voor vijf risicoprofielen aangegeven hoe de ontwikkeling is van de conform het profiel belegde assets. Er wordt per profiel gekeken naar de Assets under Management en de geadviseerde verdeling over equities, fixed income, cash en alternatives.</p> <p>Voor meer informatie: klik hier</p>