



Asset Allocatie Consensus

RAPPORT

Juli 2020
Jaargang 7
Issue 91

Inhoud

Inhoud	2
Samenvatting juli 2020	3
Optimisme, maar met mate	3
Voor mei zijn de volgende asset allocatie aanpassingen:	4
Asset Allocatie Consensus Webinar: 9 juli om 13 uur	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 juni 2020	8
Aandelen	10
Regio Allocatie aanbevelingen en rangschikking.....	10
Regio Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus	11
Overzicht van de rendementen van de regio's per eind juni 2020.....	12
Sector Allocatie aanbevelingen en rangschikking*	14
Sector Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus.....	16
Overzicht van de rendementen van de sectoren per eind juni 2020	16
Obligaties	19
Credit Allocatie aanbevelingen en rangschikking	19
Credit Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus	20
Overzicht rendementen van obligatiecategorieën per eind juni 2020.....	21
Interview Ryan Reardon – State Street SPDR ETF's	23
Werkwijze Alpha Research	25
Asset Allocatie Research Partijen	26
Global Sector Allocatie Research Partijen.....	27
Asset Allocatie Kwalificatie	28

Samenvatting juli 2020

Datum: 7 juli 2020

Optimisme, maar met mate

In juni zagen we het vertrouwen van beleggers verder toenemen, maar wel met enige aarzeling aan het einde van de maand. Risicobereidheid werd gestimuleerd door fiscale en monetaire stimulering in combinatie met de lockdown-versoepelingen. Ook begonnen economische gegevens hoop te bieden op een spoedig herstel. Het einde van de maand bracht echter ook een piek in de wereldwijd gerapporteerde COVID-19-gevallen. Dit zette de rally stil en zorgde voor een vlak einde van de maand. Per saldo steeg de wereldwijde aandelenmarkt in juni met 2,22%, over het eerste halfjaar is de performance -6,50%.

De afgelopen drie maanden hebben de verliezen van februari en maart dus nog niet goedge maakt. De aandelensectoren **Technology** (+13,62%), **Health Care** (+1,92%) en **Consumer Discretionary** (+1,21%) laten als enige aandelensectoren positieve jaarrendementen zien. Bij de vastrentende waarden zijn dat de sub- categorieën **Inflation Linked bonds** (+3,77%) en **Government bonds** (+0,58%)

Van de vijf regio's deed **Amerika** het matig, terwijl **Pacific ex Japan**, **Emerging Markets** en **Europa** het best presteerden. Dit hangt samen met de snelle verspreiding van het coronavirus in bepaalde economisch belangrijke staten zoals Texas en Californië, wat leidt tot een vertraging van het heropeningsproces. De prijzen van **commodities** stegen in juni, aangevoerd door de cyclische grondstoffensectoren energie en industriële metalen.

Tegen deze achtergrond van de markten blijft de consensus neutraal voor alle asset classes. **Cash** staat opnieuw bovenaan, met 39,4% positieve aanbevelingen.

Van de aandelensectoren blijven **Health Care**, **Technology** en **Communication Services** de drie sectoren die een positieve aanbeveling behouden. **Consumer Staples** wordt als non-cyclische sector teruggezet naar neutraal. **Energy** gaat van neutraal naar een negatieve aanbeveling.

Ondanks een matige junimaand blijft **Amerika** op jaarbasis de best presterende regio. Deze regio heeft weliswaar de meeste positieve aanbevelingen van de asset-managers maar de consensus heeft opnieuw een voorkeur voor **Pacific ex Japan** dat geen enkele negatieve aanbeveling heeft. De maand juni was voor deze regio met +9,81% prima, maar met -13,25% qua YTD-performance nog steeds de hekkensluiter. **Europa** gaat van onderwegen naar neutraal en hierdoor heeft **Japan** nu als enige regio een negatief oordeel.

Als asset-class blijft **Fixed Income** het relatief goed doen met een performance van +2,92% YTD. Het is opnieuw de asset class met de meeste positieve bijstellingen van asset managers (14). De consensus is positiever geworden over **Inflation Linked Bonds** en **High Yield** die beiden van neutraal naar overwegen gaan.

Eelco Ubbels, RBA

Voor mei zijn de volgende asset allocatie aanpassingen:

Class	Opmerkingen
Asset Allocation	<ul style="list-style-type: none"> • Geen wijzigingen
Bonds	<ul style="list-style-type: none"> • Inflation Linked Bonds en High Yield van neutraal naar overwegen.
Regio	<ul style="list-style-type: none"> • Europa van onderwegen naar neutraal.
Sector	<ul style="list-style-type: none"> • Energy van neutraal naar onderwegen. • Consumer Staples van overwegen naar neutraal.

Overview aanbevelingen

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

Asset Allocatie Consensus Webinar: 9 juli om 13 uur

Aanstaande **donderdag 9 juli** om **13:00** (CEST) organiseert Alpha Research samen met **Triodos Investment Management** het Webinar: 'Asset Allocatie Consensus Online'. Hiervoor nodigen wij u van harte uit.

Goed jaar voor ESG en impact beleggen

Op 9 juli gaan we met **Hans Stegeman**, Chief Investment Strategist, en **William de Vries**, Director Impact Equities & Bonds, in op ESG en impact beleggen. Waarom hebben ESG benchmarks en beleggingsfondsen het beter gedaan dan de standaard benchmarks? Ook zal Hans zijn visie geven op asset allocatie en William zal ingaan op obligaties. Verder zullen Centrale Banken en de fiscale maatregelen van overheden in dit webinar ook niet onbesproken blijven.



Graag verwelkomen we u online op 9 juli. Meld u aan via onderstaande link:

[**Aanmelden Asset Allocatie Consensus Webinar**](#)

Asset Allocatie

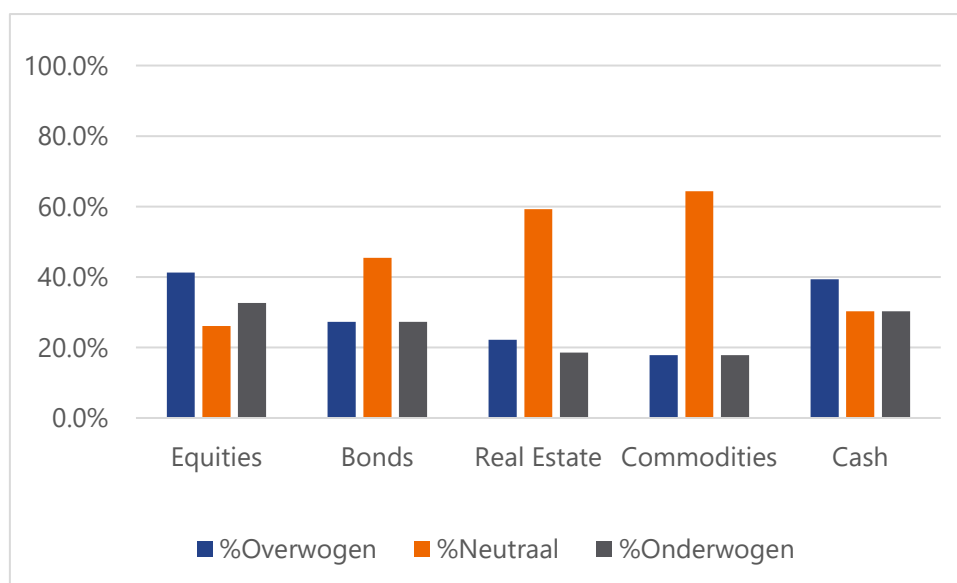
Asset Allocatie aanbevelingen en rangschikking

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

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



Bij de asset allocatie geen aanpassingen, de consensus heeft opnieuw voor alle asset classes een neutraal oordeel.

- **Cash** behoudt met 39,39% positieve aanbevelingen de eerste plaats in de ranking. Het aantal negatieve aanbevelingen bedraagt nu 30,3%, een stijging van 6%.
- De consensus wordt weer positiever voor **Equities**, de asset class neemt nu de tweede plaats in. De trend van een stijging van het aantal negatieve aanbevelingen is gestopt, deze is nu gedaald van 37,5% naar 32,6%. Het aantal positieve aanbevelingen is nu 41,3%, een stijging van bijna 6,0%.
- **Real Estate** blijft met 59,26% duidelijk neutraal, maar daalt een plaats in de rangorde.
- **Commodities** verbetert zich, al verandert er weinig. Een meerderheid 64,3% is neutraal, positief is nog 17,86%.
- De stijgende verwachtingen voor **Bonds** zijn tot stilstand gekomen. De afgelopen twee maanden stegen de positieve aanbevelingen met bijna 14,5%, nu is er sprake van een daling 5,64%.

Asset Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Op 4 februari 2020 werd de nieuwe winnaar van de Asset Allocatie Award bekend:

Aberdeen Standard Investments

Hier staat de laatste [Global Outlook](#) van Aberdeen Standard Investments op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de asset classes per eind juni 2020

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR MSCI ACWI ETF	2.22	-6.50
State Street Global Aggregate Bond Index Fund I	-0.08	2.92
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF	0.53	-23.16
iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust	3.97	-36.43

Bron: Lipper, performance data t/m 30 juni 2020

Uitsplitsing consensus per asset class

1	Cash		
Onderwogen	30.30%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	30.30%	Consensus	Neutraal
Overwogen	39.39%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

2	Equities		
Onderwogen	32.61%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	26.09%	Consensus	Neutraal
Overwogen	41.30%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

3	Real Estate		
Onderwogen	18.52%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	59.26%	Consensus	Neutraal
Overwogen	22.22%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2018		

4	Commodities		
Onderwogen	17.86%	AAA winnaar	-
Neutraal	64.29%	Consensus	Neutraal
Overwogen	17.86%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2018		

5	Bonds		
Onderwogen	27.27%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	45.45%	Consensus	Neutraal
Overwogen	27.27%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2020		

Aandelen

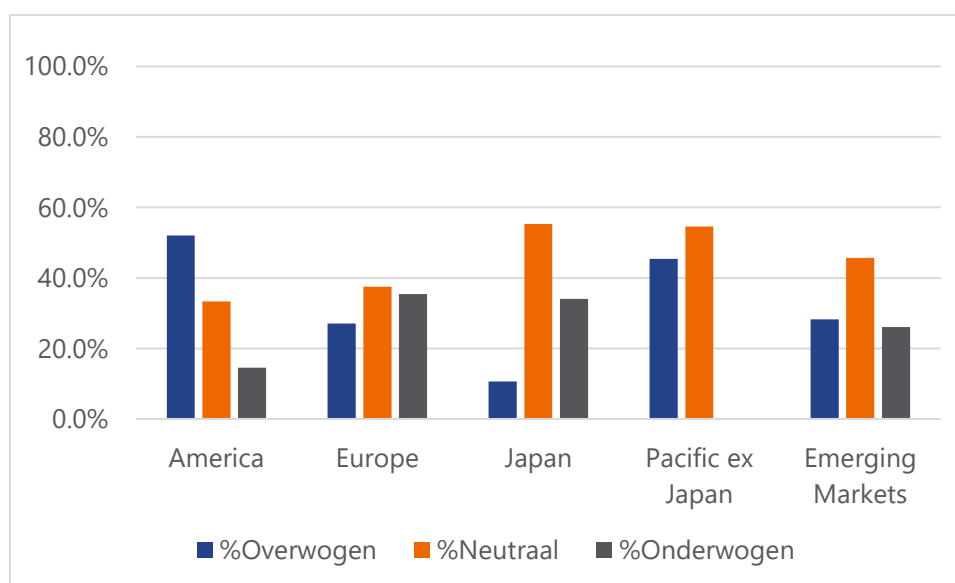
Regio Allocatie aanbevelingen en rangschikking

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

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



De opvallendste wijziging bij de regio's is dat de consensus over **Europa** positiever wordt. Deze regio krijgt nu naast **Emerging Markets** een neutrale aanbeveling. **Pacific ex Japan** en **Amerika** behouden hun aanbeveling om te overwegen.

- **Pacific ex Japan** handhaaft de eerste plaats in de ranking. In mei was er al sprake van een verdubbeling van het aantal positieve aanbevelingen, nu wordt dit bevestigd met een kleine stijging van bijna 2,0%. Geen enkele asset manager adviseert een onderweging.
- **Amerika** consolideert de tweede plaats en behoudt een positieve aanbeveling van de consensus. Er verandert weinig: 52,08% van de asset managers is positief, 14,6% is negatief.
- Ook **Emerging Markets** blijft stabiel, maar de licht negatieve trend zet door. De consensus zette deze regio twee maanden geleden terug naar neutraal en dit wordt deze maand opnieuw bevestigd. Het aantal positieve aanbevelingen daalt van 35,42% naar 28,26%.
- Over **Europa** wordt de consensus positiever en de regio krijgt nu van de consensus een neutrale aanbeveling. Terwijl de positieve aanbevelingen van 16,0% naar 27,08% stegen, daalden de negatieve aanbevelingen van 44,0% naar 35,42%.
- **Japan** blijft als enige regio onderwogen. Er verandert weinig, slechts 10,64% van de asset managers is positief. Een meerderheid van 55,32% blijft neutraal.

Regio Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Op 4 februari 2020 werd de nieuwe winnaar van de Equities Regional Award bekend:

Columbia Threadneedle Investments

De laatste asset allocatie aanbevelingen van [Columbia Threadneedle Investments](#) staan in de [Asset Allocation Update](#). Meer asset allocatie research staat op het platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de regio's per eind juni 2020

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR S&P 500 ETF Trust	0.99	-3.08
SPDR MSCI Europe UCITS ETF	3.08	-12.77
SPDR MSCI Japan UCITS ETF Acc JPY	-1.03	-7.30
iShares MSCI Pacific ex Japan ETF	6.91	-13.25
SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF	6.28	-10.00

Bron: Lipper, performance data t/m 30 juni 2020

Uitsplitsing consensus per regio class

1	Pacific ex Japan		
Onderwogen	0.00%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	54.55%	Consensus	Overwogen
Overwogen	45.45%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juni 2020		

2	America		
Onderwogen	14.58%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	33.33%	Consensus	Overwogen
Overwogen	52.08%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2019		

3	Emerging Markets		
Onderwogen	26.09%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	45.65%	Consensus	Neutraal
Overwogen	28.26%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2020		

4	Europe		
Onderwogen	35.42%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	37.50%	Consensus	Neutraal
Overwogen	27.08%		
Historie	Consensus aanbeveling omhoog in juli 2020		

5	Japan		
Onderwogen	34.04%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	55.32%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	10.64%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juni 2020		

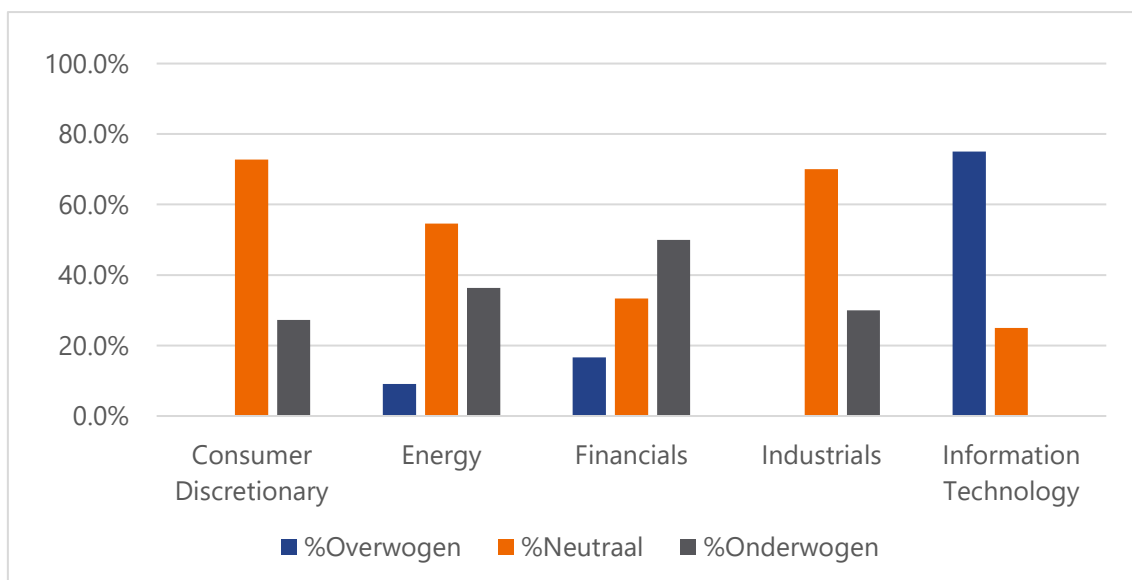
Sector Allocatie aanbevelingen en rangschikking*

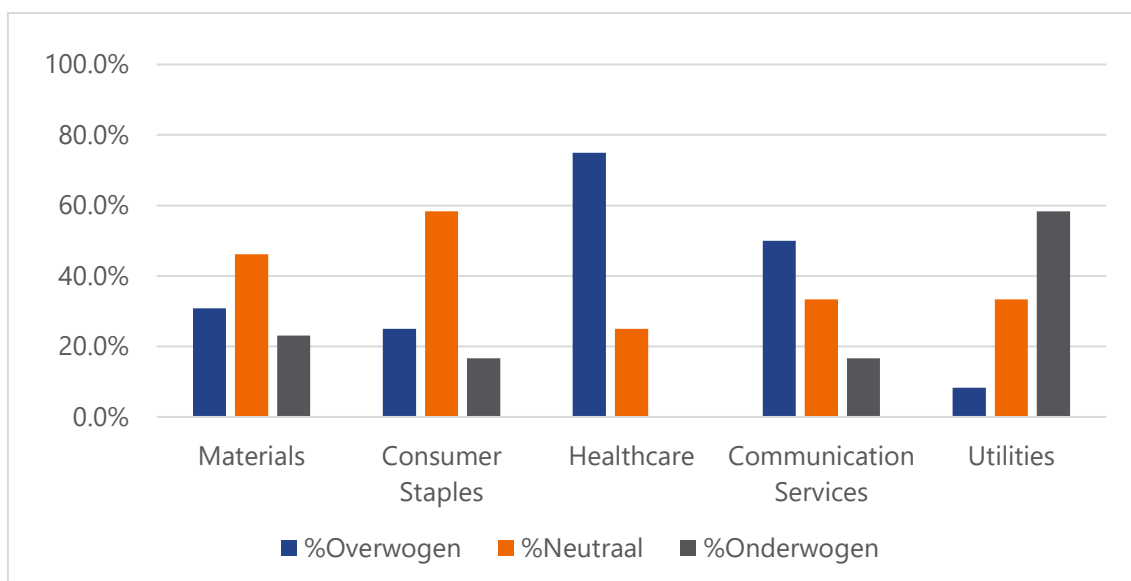
Current Ranking	Asset Class	Trend	Consensus Opinion	Change	Previous Ranking
1	Healthcare	↓	Overwogen	=	1
2	Information Technology	↑	Overwogen	=	2
3	Communication Services	↑	Overwogen	=	4
4	Consumer Staples	↓	Neutraal	↓	3
5	Materials	↑	Neutraal	=	5
6	Consumer Discretionary	↑	Onderwogen	=	7
7	Energy	↓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

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





Health Care, Information Technology en **Communication Services**, niet toevallig de drie best presterende sectoren op YTD-basis in tijden van Corona, blijven overwogen. **Consumer Staples** gaat weer terug naar neutraal en **Energy** gaat omlaag van neutraal naar een negatief advies.

- **Health Care** blijft de meest populaire sector, al wordt het enthousiasme wat minder. Een meerderheid van 75,0 % is positief, maar dat is wel een daling van 9,62%.
- De consensus over **Information Technology** wordt positiever. Een meerderheid van 75,0% adviseert om te overwegen. De sector positioneert zich naast **Health Care**.
- De sector **Consumer Staples** krijgt na een opleving in mei, nu opvallend meer negatieve aanbevelingen, namelijk een stijging van 7,69% naar 16,67%. Gelijktijdig dalen de positieve aanbevelingen van 38,46% naar 25,0%. De consensus wijzigt een positieve aanbeveling in een neutrale aanbeveling.
- Ook **Energy** is minder populair geworden bij de asset managers. Het aantal positieve aanbevelingen daalde met 7,58% naar 9,09%. Hoewel een meerderheid van 54,55% neutraal is, wijzigt de consensus van neutraal naar een onderweging.
- Onderwogen blijven verder **Consumer Discretionary, Financials, Industrials en Utilities**.

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

Sector Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Op 4 februari 2020 werd de nieuwe winnaar van de Equities Sector Award bekend:

ING Investment Office

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

Overzicht van de rendementen van de sectoren per eind juni 2020

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR MSCI World Technology UCITS ETF	6.16	13.62
SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF	-2.30	1.29
SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF	3.68	1.21
SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF	-0.29	-1.90
SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF	-0.36	-5.86
SPDR MSCI World Materials UCITS ETF	2.86	-7.28
SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF	-2.18	-8.43
SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF	1.27	-13.33
SPDR MSCI World Financials UCITS ETF	2.04	-23.02
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	-1.99	-35.53

Bron: Lipper, performance data t/m 30 juni 2020

Uitsplitsing consensus per sector

1	Healthcare		
Onderwogen	0.00%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	25.00%	Consensus	Overwogen
Overwogen	75.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2018		

2	Information Technology		
Onderwogen	0.00%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	25.00%	Consensus	Overwogen
Overwogen	75.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds november 2019		

3	Communication Services		
Onderwogen	16.67%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	33.33%	Consensus	Overwogen
Overwogen	50.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2020		

4	Consumer Staples		
Onderwogen	16.67%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	58.33%	Consensus	Neutraal
Overwogen	25.00%		
Historie	Consensus aanbeveling omlaag in juli 2020		

5	Materials		
Onderwogen	23.08%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	46.15%	Consensus	Neutraal
Overwogen	30.77%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		

6	Consumer Discretionary		
Onderwogen	27.27%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	72.73%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	0.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juni 2020		

7	Energy		
Onderwogen	36.36%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	54.55%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	9.09%		
Historie	Consensus aanbeveling omlaag in juli 2020		

8	Industrials		
Onderwogen	30.00%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	70.00%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	0.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

9	Financials		
Onderwogen	50.00%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	33.33%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	16.67%		
Historie	Consensus onveranderd sinds april 2020		

10	Utilities		
Onderwogen	58.33%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	33.33%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	8.33%		
Historie	Consensus onveranderd sinds ferbuari 2020		

Obligaties

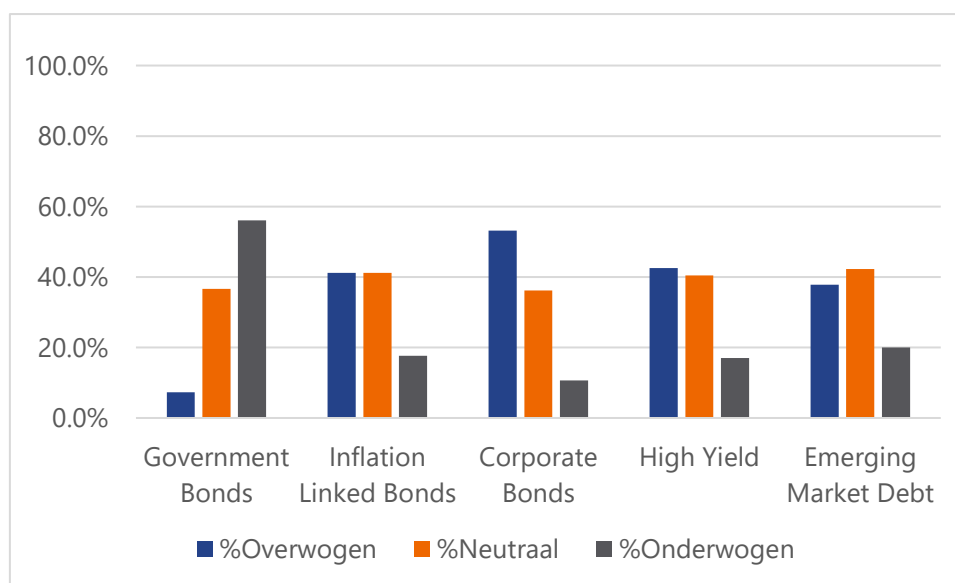
Credit Allocatie aanbevelingen en rangschikking

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



Bij de vastrentende waarden zijn er twee wijziging in de consensus te zien: **Inflation Linked bonds** en **High Yield** gaan van neutraal naar overwegen. Naast **Corporate bonds** zijn er nu drie subcategorieën met een positieve aanbeveling. **Government Bonds** blijft onderwogen.

- **Corporate Bonds** consolideert zijn positieve aanbeveling opnieuw overtuigend. Meer dan 53% van de asset managers is nu positief. De negatieve aanbevelingen daalden opnieuw, nu van 14,29% naar 20,64%.
- Ook de consensus over **High Yield** verbetert opvallend. De meeste asset managers (42,55%) zijn nu positief, een stijging van bijna 12%. In combinatie met een daling van de negatieve aanbevelingen van 26,5% naar 17,0% leiden deze wijzigingen tot een consensus met een positieve aanbeveling.
- Met een YTD performance van 3,77% staat **Inflation Linked Bonds** nog steeds bovenaan in deze asset class. De consensus volgt nu: 41,18% is nu positief, een stijging van 4,34%. De negatieve aanbevelingen daalden van 21,05% naar 17,65%. Dit betekent een wijziging van de consensus van neutraal naar overwegen.
- **Emerging Markets Debt** onderging de vorige maand een daling van een positieve aanbeveling naar neutraal, nu wordt dit bevestigd. Opvallend is dat zowel de positieve aanbevelingen (van 34,04% naar 37,78%) als de negatieve aanbevelingen (van 14,89% naar 20,0%) stijgen.
- **Government Bonds** blijft onderwogen en de consensus wordt opnieuw negatiever. Het aantal positieve aanbevelingen halveert van 16,28% naar 7,32% , terwijl de negatieve opinies toenemen van 51,16% naar 56,1%.

Credit Allocatie Award winnaar ten opzichte van de Consensus



Op 4 februari 2020 werd de nieuwe winnaar van de Fixed Income Award bekend:

Wellington Management

De laatste research van [Wellington Management](#) en de winnende researchpublicatie [Multi-Asset Outlook](#) staan op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht rendementen van obligatiecategorieën per eind juni 2020

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR Bbg Barclays International Treasury Bond ETF	0.09	0.58
iShares Gbl Infl Lnkd GovtBd UCITS ETF USD(Acc)	0.35	3.77
SPDR Bbg Barclays International Corporate Bond ETF	1.00	-1.09
iShares US & Intl High Yield Corp Bond ETF	-0.27	-5.22
iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond ETF	2.41	-2.85

Bron: Lipper, performance data t/m 30 juni 2020

Uitsplitsing consensus per obligatiecategorie

1	Corporate Bonds		
Onderwogen	10.64%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	36.17%	Consensus	Overwogen
Overwogen	53.19%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2020		

2	High Yield		
Onderwogen	17.02%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	40.43%	Consensus	Overwogen
Overwogen	42.55%		
Historie	Consensus aanbeveling omhoog in juli 2020		

3	Inflation Linked Bonds		
Onderwogen	17.65%	AAA winnaar	-
Neutraal	41.18%	Consensus	Overwogen
Overwogen	41.18%		
Historie	Consensus aanbeveling omhoog in juli 2020		

4	Emerging Markets Debt		
Onderwogen	20.00%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	42.22%	Consensus	Neutraal
Overwogen	37.78%		
Historie	Consensus onveranderd sinds juni 2020		

5	Government Bonds		
Onderwogen	56.10%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	36.59%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	7.32%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2012		

Interview Ryan Reardon – State Street SPDR ETF's

'Een hoog dividendrendement is niet hetzelfde als een 'goed' dividendrendement'

Ryan Reardon is senior smart beta strateeg bij State Street SPDR ETF's. Alpha Research sprak met Ryan in verband met de investment meeting over Factor Investing en Smart Beta op 3 maart jl. in Amsterdam.



State Street SPDR ETF's heeft een reeks Dividend Aristocrats fondsen ontwikkeld voor de verschillende regio's. De strategie van Dividend Aristocrats Emerging Markets is erop gericht om blootstelling te verschaffen aan aandelen met een stabiel dividendrendement uit verschillende groeielanden en tegelijkertijd ook te kunnen voldoen aan eisen qua spreiding, stabiliteit en liquiditeit.

Een van de factor ETF's van SPDR is de Dividend Aristocrats gericht op Emerging Markets. In welk opzicht verschillen de data van andere regio's?

We hadden deze variant 10 jaar geleden waarschijnlijk niet kunnen toepassen en 20 jaar geleden helemaal niet. De markten zijn nu zover ontwikkeld dat we deze strategie kunnen toepassen. State Street past een bepaalde selectie toe die we vroeger enkel op ontwikkelde markten zoals de VS en Europa konden toepassen. In de periode 2000-2010 waren er namelijk te weinig bedrijven met een lang track record van dividendbetalingen. Nu kunnen we de performance van dividendprogramma's in de tijd evalueren. Het universum van bedrijven waar we uit kunnen selecteren neemt toe: van 141 in 2014 tot 187 in 2019.

Gaat het om de kwaliteit van de opbrengsten of de kwaliteit van het dividend?

Onze strategie neemt niet de klassieke ratio's als 'return on equity' als uitgangspunt. Het dividend programma weegt het zwaarst: het track record en de stabiliteit. Bedrijven die stabiel dividend genereren kunnen dat doen omdat ze stabiele opbrengsten hebben. In de praktijk levert deze strategie een hoge exposure naar de factor kwaliteit. We kijken overigens wel naar zaken als cashflow of return on equity, maar meer als risicosignaal om bepaalde

bedrijven niet te selecteren. De Aristocrats zullen vaak niet het hoogste dividendrendement leveren, bijvoorbeeld omdat bedrijven met een dividend yield van meer dan 10% uitgesloten worden omdat dit op de lange termijn niet houdbaar is.

De factor 'value' wordt vaak gehanteerd bij factorbeleggen. In hoeverre speelt 'value' mee?

Value heeft de laatste jaren, zeg vanaf het herstel in 2009, een underperformance laten zien. Dit in tegenstelling dat 'growth'. De underperformance van value is relatief. Er is een kleine concentratie van growth aandelen dat een forse outperformance heeft. Veel heeft overigens te maken met de renteomgeving waar we de laatste 10 jaar mee te maken hebben. Er is een duidelijk correlatie met het beleid van de centrale banken. Maar als je in dividendkwaliteit belegt, dan beleg je ook in value.

Ten opzichte van ontwikkelde markten hebben emerging markets minder goed gepresteerd in de laatste 10 jaar. Is dividend nu de beste strategie in emerging markets?

De stockselectie van de Dividend Aristocrats in emerging markets resulteert in een andere selectie qua risk-return dan een brede selectie. Ze hebben een lagere volatiliteit en zijn minder gevoelig voor marktschokken omdat ze structureel in staat zijn kapitaal aan de aandeelhouders uit te keren. In Emerging Markets zijn relatief veel bedrijven die staats eigendom zijn of in handen van een familie. Dit type bedrijven neigen ernaar de kasmiddelen te behouden, te herinvesteren en niet uit te keren.

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 49, 2611 BC Delft
015 – 30 30 920 | contact@alphareresearch.nl

Asset Allocatie Research Partijen

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

1	Aberdeen Standard Investments	Global Outlook	6/24/2020	M	\$	574.00
2	ABN AMRO	Global Asset Allocation	5/6/2020	M	\$	163.00
3	Actiam	Actiam Monthly	6/1/2020	M	\$	64.00
4	Aegon AM	House View	6/1/2020	M	\$	351.00
5	Amundi	Global Investment Views	6/18/2020	M	\$	1,653.00
6	Arab Bank	Investment Strategy	5/18/2020	Q	\$	13.00
7	Aviva Investors	House View	4/9/2020	M	\$	408.00
8	AXA IM	Investment Strategy	6/23/2020	M	\$	801.00
9	Barclays	In Focus	4/9/2020	M	\$	263.00
10	BlackRock	Weekly Commentary	6/22/2020	M	\$	6,704.00
11	BMO	Global Perspectives	4/9/2020	Q	\$	243.00
12	BNP Paribas AM	Asset Allocation Monthly	4/9/2020	M	\$	594.00
13	Candriam	Coffee Break	6/16/2020	W	\$	130.00
14	Columbia Threadneedle	Asset Allocation Outlook	5/21/2020	M	\$	441.00
15	DWS	Investment Traffic Lights	6/3/2020	M	\$	767.00
16	Edmond de Rothschild	Asset Allocation Strategy	6/1/2020	M	\$	73.00
17	Federated Investors	Asset Class Views	6/24/2020	Q	\$	514.00
18	Fidelity	Asset Allocation View	6/25/2020	M	\$	2,852.00
19	Financial Partners	Viewpoint	1/16/2020	M	\$	2.00
20	Franklin Templeton	Allocation Views	6/12/2020	M	\$	623.00
21	Generali Investments	Market Compass	6/8/2020	M	\$	498.00
22	Goldman Sachs	Market Pulse	6/1/2020	M	\$	1,500.00
23	HSBC AM	Investment Monthly	6/1/2020	Q	\$	461.00
24	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	6/10/2020	M	\$	326.00
25	Invesco	The Big Picture	6/18/2020	M	\$	1,093.00
26	Investec	Multi-Asset Indicator	1/23/2020	M	\$	136.00
27	JanusHenderson	Global Snapshot	4/9/2020	M	\$	334.00
28	JP Morgan	Global Asset Allocation Views	6/29/2020	Q	\$	1,805.00
29	KBC	Update Strategie	6/1/2020	M	\$	109.00
30	Kempen	Visie op Asset Allocatie	6/12/2020	M	\$	76.00
31	Kleinwort Hambros	Monthly House Views	6/10/2020	Q	\$	8.00
32	L&G IM	Market Insights	4/9/2020	M	\$	1,412.00
33	LGT Capital Management	Beacon: Global macro and market	6/17/2020	W	\$	58.00
34	Morgan Stanley	On the Markets	6/1/2020	M	\$	492.00
35	Natixis Investment Managers	Convictions	6/27/2020	M	\$	934.00
36	Neuberger Berman	Asset Allocation Committee Outloo	4/9/2020	Q	\$	318.00
37	NN Investment Partners	Maandjournaal	6/24/2020	M	\$	276.00
38	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	6/20/2020	M	\$	234.00
39	Northern Trust	Investment Perspective	6/16/2020	M	\$	906.00
40	Oddo	Asset Allocation	5/4/2020	Q	\$	58.00
41	Peoples United WM	Investment review & outlook	6/30/2020	Q	\$	44.00
42	Pictet AM	Barometer	6/27/2020	M	\$	186.00
43	Pimco	Asset Allocation Views	2/24/2020	M	\$	1,707.00

No	Asset Manager	Asset Allocation report	Update	Frequency	AUM bn
44	Putnam Investments	Capital Markets Outlook	4/9/2020	Q	\$ 162.00
45	Raiffeisen	Anlage Politik	6/27/2020	M	\$ 38.00
46	Schroders	Global Market Perspectives	6/26/2020	Q	\$ 509.00
47	SEB	Investment Outlook	6/3/2020	M	\$ 195.00
48	Standard Chartered	Global Market Outlook	6/1/2020	M	\$ 57.00
49	T. Rowe Price	Global Asset Allocation Viewpoint	6/1/2020	M	\$ 1,075.00
50	Triodos IM	Outlook	4/9/2020	Q	\$ 5.00
51	UBS	House View	6/18/2020	M	\$ 806.00
52	UOB AM	Investment Strategy	6/30/2020	Q	\$ 23.00
53	Vontobel	Investors Outlook	6/27/2020	M	\$ 127.00
54	Wellington	Multi-Asset Outlook	4/9/2020	Q	\$ 1,029.00

\$ 34,230.00

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	ABN AMRO	Global Asset Allocation	5/6/2020	M	\$ 163.00
2	Arab Bank	Investment Strategy	5/18/2020	Q	\$ 13.00
3	Candriam	Coffee Break	3/26/2020	W	\$ 130.00
4	Columbia Threadneedle	Asset Allocation Outlook	5/21/2020	M	\$ 441.00
5	DWS	Investment Traffic Lights	6/3/2020	M	\$ 767.00
6	Erste Group	Global Strategy	2/1/2020	M	\$ 63.00
7	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	6/10/2020	M	\$ 326.00
8	Invesco	The Big Picture	1/7/2020	M	\$ 1,093.00
9	KBC	Update Strategie	6/1/2020	M	\$ 109.00
10	NN Investment Partners	Maandjournaal	3/5/2020	M	\$ 276.00
11	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	6/20/2020	M	\$ 234.00
12	Pictet AM	Barometer	6/27/2020	M	\$ 186.00
13	SEB	Investment Outlook	6/3/2020	M	\$ 195.00
14	UOB AM	Investment Strategy	2/1/2020	Q	\$ 23.00

\$ 4,019.00

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

ETF

- | | |
|----------------|---|
| 1. Aandelen | SPDR MSCI ACWI ETF |
| 2. Obligaties | SSgA Global Aggregate Bond Index Fund I |
| 3. Vastgoed | SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF |
| 4. Commodities | iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust |

Equities regions

- | | |
|---------------------|--------------------------------------|
| 1. Amerika | SPDR S&P 500 ETF Trust |
| 2. Europa | SPDR MSCI Europe UCITS ETF |
| 3. Japan | SPDR MSCI Japan UCITS ETF Acc JPY |
| 4. Pacific ex Japan | iShares MSCI Pacific ex Japan ETF |
| 5. Emerging Markets | SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF |

Global Sectors

- | | |
|---------------------------|--|
| 1. Consumer Discretionary | SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF |
| 2. Consumer Staples | SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF |
| 3. Energy | SPDR MSCI World Energy UCITS ETF |
| 4. Financials | SPDR MSCI World Financials UCITS ETF |
| 5. Health Care | SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF |
| 6. Industrials | SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF |
| 7. Materials | SPDR MSCI World Materials UCITS ETF |
| 8. Technology | SPDR MSCI World Technology UCITS ETF |
| 9. Telecommunications | SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF |
| 10. Utilities | SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF |

Bonds

- | | |
|---------------------------|--|
| 1. Government Bonds | SPDR Barclays International Trs Bd ETF |
| 2. Inflation Linked Bonds | iShares Global Inflation Linked Govt Bd |
| 3. Corporate Bonds | SPDR Barclays International Corp Bd ETF |
| 4. High Yield | iShares Global High Yield Corporate Bond |
| 5. Emerging Market Debt | iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond |