

Alpha Research

asset allocation and fund selection



Rapport



Asset Allocatie Consensus



Juni
2019



Jaargang 6
Issue 78



Inhoud

Inhoud	2
Samenvatting juni 2019	3
Aandelen van 'overwegen' naar 'neutraal'.	3
In april slecht een asset allocatie aanpassing:.....	4
Overview aanbevelingen	4
4 juli Kennislunch: 'Actief of passief naar een grotere exposure in China?'	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 mei 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 mei 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 mei 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 mei 2019	18
Werkwijze Alpha Research	20
Asset Allocatie Research Partijen	21
Global Sector Allocatie Research Partijen	22
Asset Allocatie Kwalificatie	23

Samenvatting juni 2019

Datum: 10 juni 2019

Aandelen van 'overwegen' naar 'neutraal'.

Na vier maanden koersstijgingen op de aandelenbeurzen te hebben gezien, volgde in mei een daling. De brede **MSCI Wereldindex** daalde met 5,4%. Niettemin staan aandelen wereldwijd bijna 12% hoger dan aan het begin van het jaar. De handelsoorlog tussen China en de VS bepaalde het marktsentiment. Deze dreiging hing al maanden boven de markten, maar de meesten verwachtten toch een handelsakkoord. Totdat president Trump via Twitter liet weten dat er meer en hogere heffingen zouden komen, wat weer een tegenreactie van China uitlokte. Op de laatste dag van mei kwam daar nog eens de escalatie van de politieke en economische relatie tussen de VS en Mexico bij. Aandelen raakten uit de gratie en beleggers zochten een veilig heenkomen door staatsobligaties te kopen. Door de koersstijging van schuldpapier zagen we bijvoorbeeld de rente op de Duitse tienjaarsobligatie (de veilige 'Bund') zelfs naar -0,20% duiken, een stand die we bijna twee decennia niet meer gezien hadden.

Al met al daalden **Equities** in mei met 5,39%, waarmee de YTD performance nu op 11,88% staat. De grootste daler van de maand was **Commodities** met -7,76%. Deze asset class wordt vooral door de olieprijs bepaald die in mei met 10% daalde. **Real Estate** steeg minimaal met 0,09% maar staat nu over de eerste vijf maanden van 2019 met 15,04% op de eerste plaats. Het beste maandrendement had **Fixed Income** (1,82%) en behoudt met 5,87% een prima YTD performance.

Als gevolg van het algemene negatieve beursklimaat was de maand mei voor alle vijf regio's een negatieve maand. De **VS** daalde met -5,81% en heeft over de periode van januari tot juni met 13,55% het op een na beste aandelenresultaat. **Europese aandelen** daalden eveneens, maar minder dan in de VS, namelijk -4,77%. **Europe** neemt op YTD-basis met 11,54% de derde plaats in. Over het jaar tot nu toe heeft **Pacific ex Japan** het beste resultaat (13,71%), deze regio liet ook in mei met -2,24% de relatief beste maandperformance zien. **Emerging Markets** had met -6,68% de slechtste maand en staat met 6,57% YTD op de een na laatste plaats. Hier is **Japan** met 6,07% de hekkensluiter.

Niet verrassend scoorden alle afzonderlijke aandelensectoren een min, waarbij **Information Technology** met 7,89% het slechtste maandresultaat had. Deze sector is namelijk relatief gevoeliger als een handelsconflict tussen de VS en China escaleert. **Information Technology** heeft echter nog steeds beste jaarperformance tot nu toe (19,46%). **Utilities** bleef in mei met -0,41% het beste overeind en zit over de periode januari-juni met 11,41% in de middenmoot. Onderaan staat **Healthcare** met een YTD performance van 5,59%, maar met de op een na beste maandperformance (-0,81%).

De **consensus** laat één belangrijke verandering zien: na 16 maanden op rij op 'overwegen' te hebben gestaan krijgt **Equities** nu een **neutrale** wegging. De voorzichtige trend die al in maart van dit jaar opviel, resulteert nu dus in een omslag. De consensus voor zowel **America** als **Japan** was al in april omgeslagen van 'overwegen' naar 'neutraal'. De regio's **Emerging Markets** en **Pacific ex Japan** behouden nog een positieve consensus opinie.

Bij de sectoren behoudt **Healthcare** zijn 'overwegen' aanbeveling en krijgt daarbij gezelschap van **Consumer Staples**. De sector **Information Technology** gaat daarentegen naar 'neutraal'. Bij **Fixed Income** verandert er niets: **Emerging Markets Debt** blijft als enige 'overwogen'.

In april slecht een asset allocatie aanpassing:

Class		Opmerkingen
Asset Allocation	α	Aandelen van 'overwegen' naar 'neutraal'
Bonds	α	Geen wijzigingen
Regio	α	Geen wijzigingen
Sector	α	Information Technology van 'overwegen' naar 'neutraal'
	α	Consumer Staples van 'neutraal' naar 'overwegen'.

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, Corporate Bonds	Inflation Linked Bonds, High Yield	Emerging Markets Debt

4 juli Kennislunch: 'Actief of passief naar een grotere exposure in China?'

Allocatie beslissingen in Chinese aandelen door nieuwe ontwikkelingen

Kijken we tien jaar vooruit, dan is de grootste groei te verwachten in het oosten. Vooral **China** wordt een factor van betekenis, nog belangrijker dan het land nu al is. Voor indexbouwer MSCI is deze ontwikkeling aanleiding om de weging van Chinese A-aandelen in de **Emerging Markets** Index dit jaar aanzienlijk te verhogen. De weging van deze aandelen, die tot voor kort bijna uitsluitend konden worden verhandeld in China zelf, gaat in de **MSCI Emerging Markets Index (MSCI EM)** in stappen omhoog van 0,7% naar 3,3%.

Er zijn ook andere Chinese aandelen, die in Hongkong en New York een notering hebben. De **MSCI Emerging Market index bestaat namelijk nu al voor 33% uit Chinese aandelen**. Het grote belang van het besluit van MSCI is dan ook dat beleggers de gelegenheid krijgen hun portefeuilles te diversifiëren met aandelen uit markten die nu opengaan. Een passieve belegger krijgt vanzelf wat meer exposure naar A-aandelen. Maar het is bijvoorbeeld ook mogelijk vooruit te lopen op de feitelijke veranderingen in de MSCI-weging door nu ETF's te kopen waar al veel A-aandelen inzitten. Twee belangrijke vragen zijn dan:

- wil ik zelf invloed op de alloactie China, of laat ik dat aan een EM manager over?
- wil ik een actief beheerder of volg ik de index via een ETF?

Reden voor Alpha Research om op **4 juli a.s. een kennislunch** te organiseren. Bij deze kennislunch zijn er twee presentaties. **Krane Shares** zal specifiek inzicht geven welke mogelijkheden China biedt doormiddel van ETFs. Daarnaast zal **T. Rowe Price** het brede spectrum van Emerging Markets laten zien, waar China uiteraard onderdeel van is.

Programma

- 11.30 uur: Ontvangst koffie/thee
- 12.00 uur: Twee-gangen lunch met presentaties
- 14.00 uur: Afsluiting

Locatie

Rosarium, Amstelpark 1, 1083 HZ Amsterdam

Meld je hier aan: [Kennislunch donderdag 4 juli](#)

Heb je nog vragen, neem gerust contact op via:

> e-mail: administratie@alpharesearch.nl

> telefoon: 015 - 30 30 920

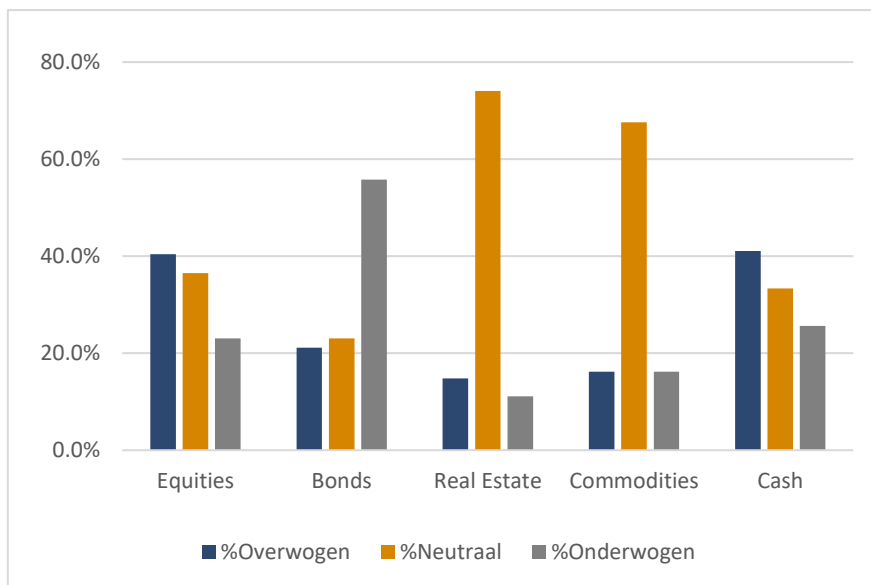


Asset Allocatie

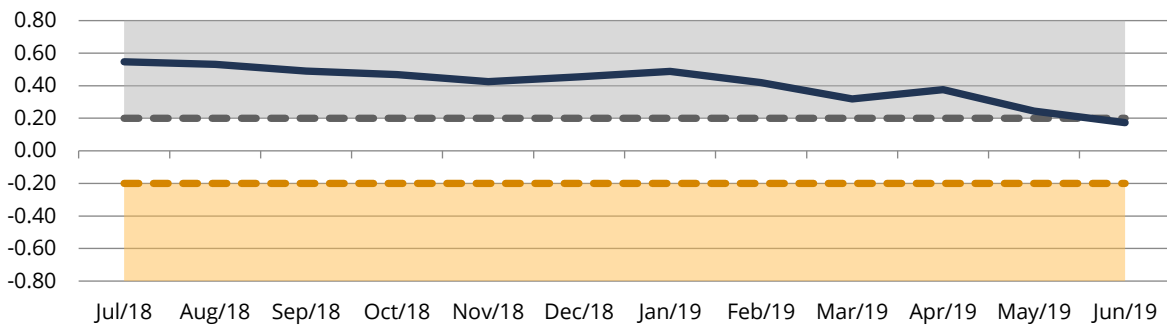
Asset allocatie aanbevelingen en rangschikking

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



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

De belangrijkste wijziging is dat **Equities** van 'overwegen naar 'neutraal' gaan, maar blijft in de rangorde bovenaan staan. Achtereenvolgens is per asset class de situatie als volgt:

- α **Equities** blijft relatief de meest aantrekkelijke asset class, ondanks dat 36,54% een 'neutraal' adviseert en 23,08% een 'onderwegen'. Terwijl nog altijd 40,38% positief adviseert, is er in de consensus een omslag van 'overwegen' naar 'neutraal'. Sinds januari 2017 adviseerde de consensus een 'overweging'. Dit bevestigt een aanhoudende voorzichtige trend: sinds begin van dit jaar zijn de positieve aanbevelingen met 21,6% gedaald.
- α **Cash** behoudt deze maand de tweede plek in de ranking na Equities. De meningen blijven verdeeld waardoor de weging 'neutraal' blijft. Na de stijging vorige maand van het aantal positieve aanbevelingen, dit keer weer een lichte daling: van 42,50% naar 41,03%. Ook het aantal negatieve aanbevelingen steeg overigens: van 30,0% naar 25,64%.
- α **Real Estate** steeg een plaats in de ranking en blijft met 74,07% een neutrale weging aanhouden. Opvallend is de stijging van het aantal positieve aanbevelingen van 6,90% naar 14,81%, waarmee de sterke daling in april vrijwel is goed gemaakt.
- α Ook bij **Commodities** blijft de consensus 'neutraal', maar de sector moet zijn derde plaats afstaan aan Real Estate. Er veranderde vrij weinig, wel steeg het aantal aanbevelingen om te 'onderwegen' van 13,51% naar 16,22%. Het aantal positieve aanbevelingen bleef 16,22% gelijk.
- α **Bonds** blijft onder asset managers de minst aantrekkelijke beleggingscategorie en is nog steeds de enige asset class met een consensus-aanbeveling 'onderwegen'. Een status die deze categorie al bijna 7,5 jaar heeft. Opnieuw is er sprake van stijging van de positieve aanbevelingen: van 17,31% naar 21,15%. Een meerderheid van 55,77% van de asset manager beveelt een 'onderweging' aan, een percentage dat een kleine 1,92% steeg.

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 mei 2019

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR MSCI ACWI ETF	-5.39	11.88
State Street Global Aggregate Bond Index Fund I	1.82	5.87
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF	0.09	15.04
iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust	-7.76	10.43

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

Uitsplitsing consensus per asset class

1	Equities		
Onderwogen	23.08%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	36.54%	Consensus	Neutraal
Overwogen	40.38%		
Historie	Voorlaatste wijziging was in januari 2017		

2	Cash		
Onderwogen	25.64%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	33.33%	Consensus	Neutraal
Overwogen	41.03%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		

3	Real Estate		
Onderwogen	11.11%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	74.07%	Consensus	Neutraal
Overwogen	14.81%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2018		

4	Commodities		
Onderwogen	16.22%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	67.57%	Consensus	Neutraal
Overwogen	16.22%		
Historie	Consensus onveranderd sinds mei 2018		

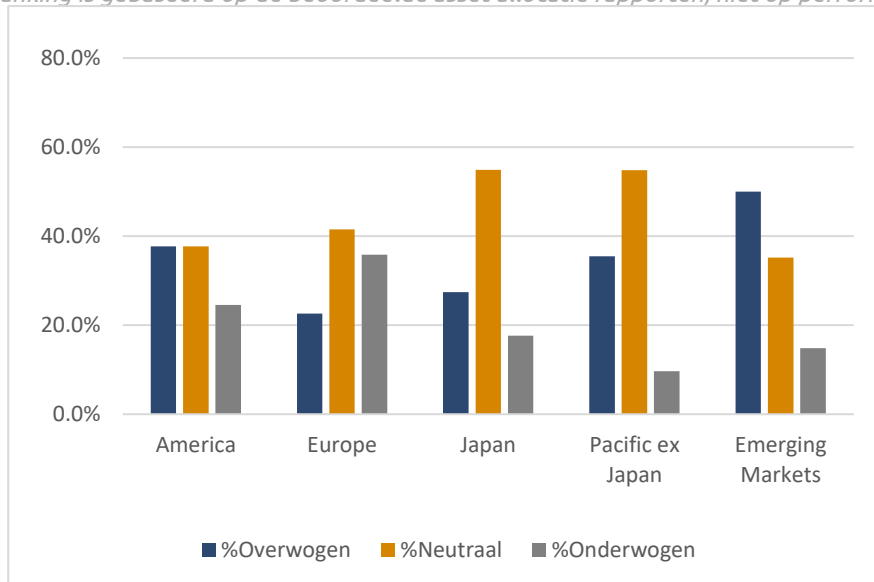
5	Bonds		
Onderwogen	55.77%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	23.08%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	21.15%		
Historie	Consensus onveranderd sinds november 2012		

Aandelen

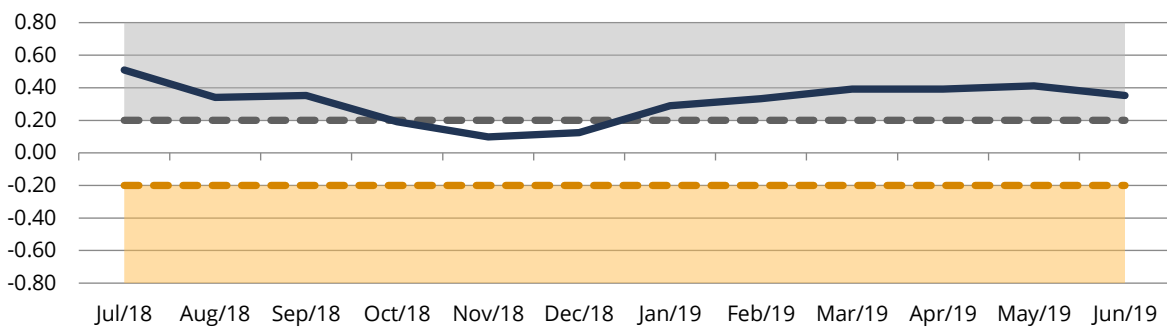
Regio-allocatie aanbevelingen en rangschikking

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



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

De consensus over de regio's bleef in mei ongewijzigd. Twee regio's blijven 'overwogen': **Emerging Markets** en **Pacific ex Japan**. De overige drie regio's behouden hun neutrale weging. **America** steeg een plek naar de derde plaats in de ranking, ten koste van **Japan**. Achtereenvolgens is per regio de situatie als volgt:

- α Bij **Emerging Markets** zijn de wijzigingen beperkt. Het percentage positieve aanbevelingen daalde van 53,57% naar 50,0%, terwijl de adviezen om te 'onderwegen' van 12,50% stegen naar 14,81%. **Emerging Markets** blijft de regio met de meeste positieve aanbevelingen en behoudt de top in de ranking.
- α Ook bij **Pacific ex Japan** zijn er maar kleine veranderingen. De positieve aanbevelingen daalden van 39,39% naar 35,48%. Opnieuw steeg het percentage neutrale adviezen, dit keer van 51,52% naar 54,84%. Het aantal adviezen om te 'onderwegen' steeg licht van 9,09% naar 9,68%. De consensus 'overwegen' blijft voor **Pacific ex Japan** dus onder druk.
- α De consensus over **America** laat een verbetering zien, na de daling in de voorafgaande maand. Van de asset managers adviseert 37,74% een 'overwegen' positie, een stijging 5,01%. Het aantal negatieve aanbevelingen daalde met 4,56% naar 24,53%.
- α De trend bij **Japan** is weer wat negatiever geworden. Er is opnieuw sprake van een lichte stijging van de adviezen om te 'onderwegen' (van 11,32% naar 17,65%) met een gelijktijdige daling van het aantal adviezen om te 'overwegen' (van 30,19% naar 27,45%). Een meerderheid van 54,90% houdt een neutrale weging aan.
- α **Europe** blijft op de laatste plek en behoudt zijn neutrale aanbeveling. Per saldo verandert er weinig. Het aantal 'overwegen' aanbevelingen steeg weliswaar van 20,0% naar 22,64%, maar ook de negatieve aanbevelingen stegen van 34,55% naar 35,85%. Van de asset managers adviseert 41,51% een neutrale weging.

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 mei 2019

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR S&P 500 ETF Trust	-5.81	13.55
SPDR MSCI Europe UCITS ETF	-4.77	11.54
SPDR MSCI Japan UCITS ETF Acc JPY	-3.48	6.07
iShares MSCI Pacific ex Japan ETF	-2.24	13.71
SPDR MSCI Emerging Markets UCITS ETF	-6.68	6.57

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

Uitsplitsing consensus per regio

1	Emerging Markets		
Onderwogen	14.81%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	35.19%	Consensus	Overwogen
Overwogen	50.00%		
Historie	Consensus onveranderd sinds januari 2019		

2	Pacific ex Japan		
Onderwogen	9.68%	AAA winnaar	-
Neutraal	54.84%	Consensus	Overwogen
Overwogen	35.48%		
Historie	Consensus onveranderd sinds februari 2019		

3	America		
Onderwogen	24.53%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	37.74%	Consensus	Neutraal
Overwogen	37.74%		
Historie	Consensus aanbeveling omlaag in mei 2019		

4	Japan		
Onderwogen	17.65%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	54.90%	Consensus	Neutraal
Overwogen	27.45%		
Historie	Consensus aanbeveling omlaag in mei 2019		

5	Europe		
Onderwogen	35.85%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	41.51%	Consensus	Neutraal
Overwogen	22.64%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2018		

Sector-allocatie aanbevelingen en rangschikking

Er is één wijziging in de consensusaanbeveling en er zijn zeven kleine verschuivingen in de ranking. **Consumer Staples** is nu de sterke runner up en **Information Technology** de grootste daler.

Door het relatief kleine aantal asset managers dat aanbevelingen over sectoren geeft, kan de volatiliteit van de consensus wat groter zijn. Achtereenvolgens is de situatie als volgt:

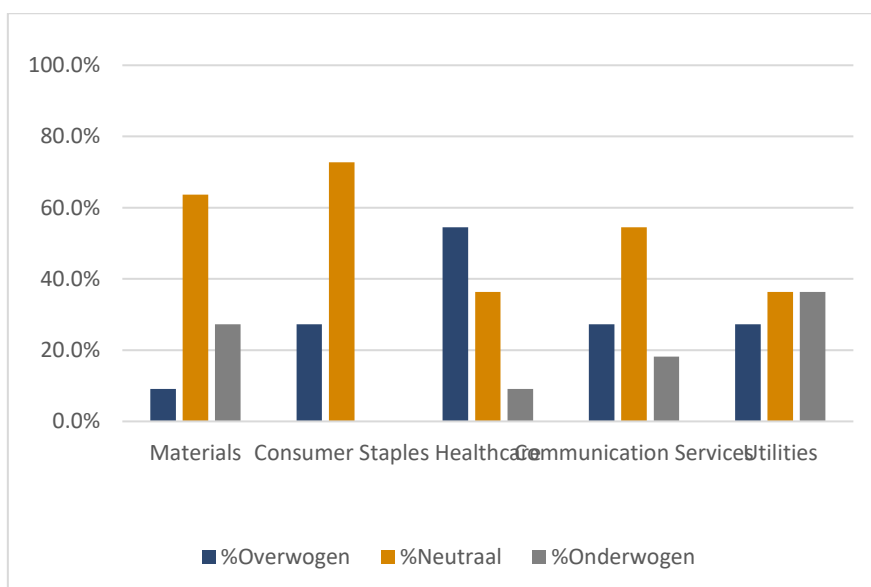
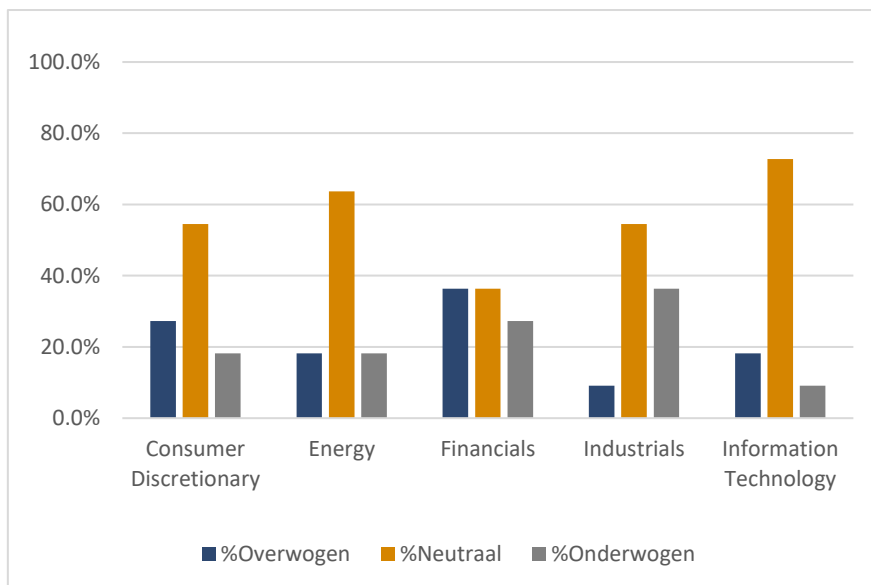
- α **Health Care** was tot voor kort de enige sector zonder negatieve aanbevelingen. Deze situatie is nu gewijzigd: 8,33% geeft nu een negatieve aanbeveling. De ranking bleef ongewijzigd, waardoor het opnieuw de eerste plaats van de 10 sectoren inneemt. De consensus is verdeeld verder verdeeld tussen 'overwegen' (50%) en neutraal (41,67%).
- α **Consumer Staples** is nu de enige sector zonder negatieve aanbeveling (een status die tot voor kort was voorbehouden aan **Health Care**). In april was dit percentage nog 16,67%. Deze sector gaat van 'neutraal' naar 'overwegen' en heeft nu in de ranking een stap van plaats 8 naar de tweede plek gemaakt.
- α Ook **Consumer Discretionary** wordt door de consensus wat aantrekkelijker bevonden. De mutaties in de consensus zijn gering, maar resulteerden wel in een stijging van de zevende naar de derde plaats.
- α Een omgekeerde beweging maakte **Information Technology** waarvan de consensus aanbeveling van 'overwegen' weer terugging naar 'neutraal'. De positieve aanbevelingen daalden aanzienlijk: van 33,33% naar 18,18%. De sector daalde in de ranking van de tweede naar de vijfde plaats.
- α **Utilities** verliest zijn status als de sector met het hoogste percentage aanbevelingen met 'onderwogen': dit daalde van 50% naar 36,36%. Dit is nu hetzelfde percentage als bij **Industrials**, dat nu de positie van hekkensluiter heeft overgenomen.

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

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.

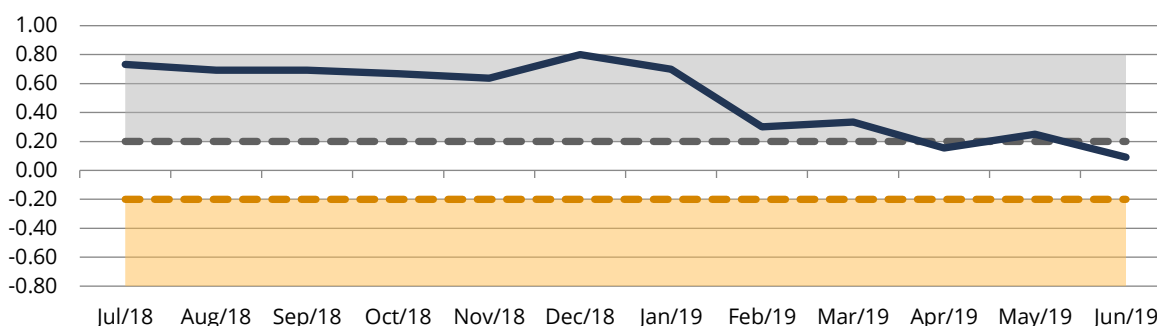
De laatste research van [ING Investment Office](#) en het laatste rapport [Maandbericht beleggen](#) staan op het research platform www.opiniopro.com

Overzicht van de rendementen van de sectoren per eind mei 2019

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR MSCI World Technology UCITS ETF	-7.89	19.46
SPDR MSCI World Communication Services UCITS ETF	-4.26	14.87
SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF	-6.13	14.46
SPDR MSCI World Consumer Staples UCITS ETF	-2.59	13.25
SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF	-6.73	12.46
SPDR MSCI World Utilities UCITS ETF	-0.41	11.63
SPDR MSCI World Financials UCITS ETF	-5.96	11.41
SPDR MSCI World Materials UCITS ETF	-6.81	8.79
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	-7.77	8.12
SPDR MSCI World Health Care UCITS ETF	-1.81	5.59

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

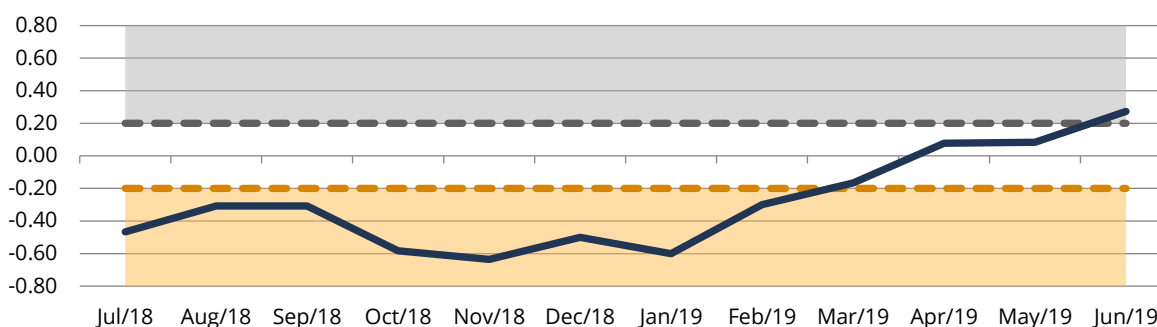
Consensus Recommendation - Technology



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

--- Overweight - - - Underweight — Consensus

Consensus Recommendation - Consumer Staples



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

--- Overweight - - - Underweight — Consensus

Uitsplitsing consensus per sector

1	Healthcare		
Onderwogen	9.09%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	36.36%	Consensus	Overwogen
Overwogen	54.55%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2018		

2	Consumer Staples		
Onderwogen	0.00%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	72.73%	Consensus	Overwogen
Overwogen	27.27%		
Historie	Consensus omhoog in juni 2019		

3	Consumer Discretionary		
Onderwogen	18.18%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	54.55%	Consensus	Neutraal
Overwogen	27.27%		
Historie	Consensus onveranderd sinds februari 2018		

4	Financials		
Onderwogen	27.27%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	36.36%	Consensus	Neutraal
Overwogen	36.36%		
Historie	Consensus aanbeveling omlaag in mei 2019		

5	Information Technology		
Onderwogen	9.09%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	72.73%	Consensus	Neutraal
Overwogen	18.18%		
Historie	Consensus aanbeveling omlaag in juni 2019		

6 Communication Services			
Onderwogen	18.18%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	54.55%	Consensus	Neutraal
Overwogen	27.27%		
Historie	Consensus onveranderd sinds februari 2019		

7 Energy			
Onderwogen	18.18%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	63.64%	Consensus	Neutraal
Overwogen	18.18%		
Historie	Consensus onveranderd sinds maart 2019		

8 Utilities			
Onderwogen	36.36%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	36.36%	Consensus	Neutraal
Overwogen	27.27%		
Historie	Consensus onveranderd sinds maart 2014		

9 Materials			
Onderwogen	27.27%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	63.64%	Consensus	Neutraal
Overwogen	9.09%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		

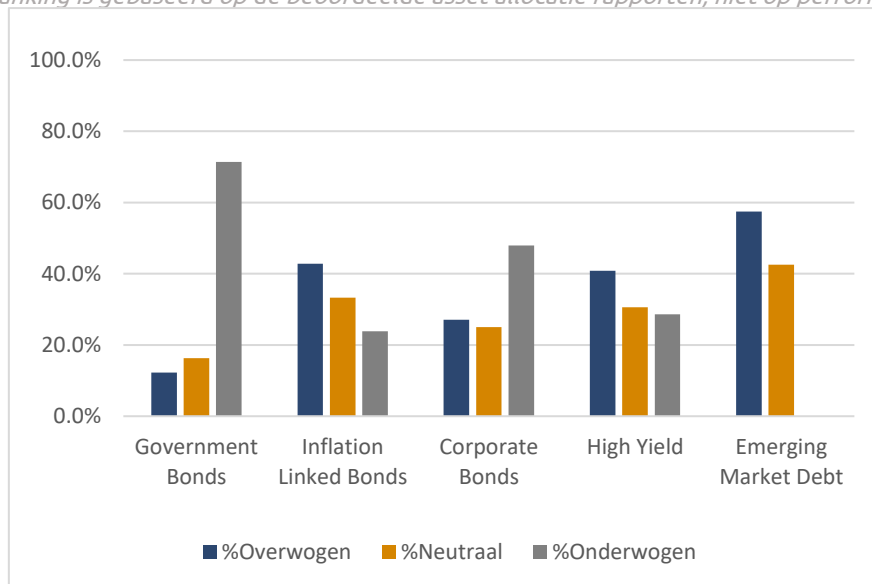
10 Industrials			
Onderwogen	36.36%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	54.55%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	9.09%		
Historie	Consensus onveranderd sinds augustus 2018		

Obligaties

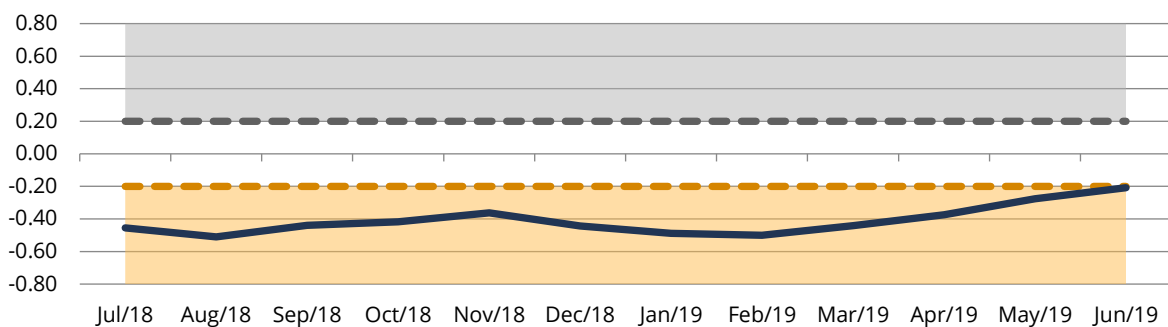
Credit allocatie- aanbevelingen en rangschikking

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	↑	Onderwogen	=	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 - Corporate Bonds



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

Er zijn deze maand geen wijzigingen, noch in de consensus noch in de rangorde van voorkeur. Achtereenvolgens is per sub-asset class de situatie als volgt:

- a** **Emerging Markets Debt** handhaaft zich op de eerste plaats in de ranking en blijft de enige asset class binnen Fixed Income met een 'overwegen' aanbeveling. Het blijft ook de enige vastrentende categorie zonder een negatieve aanbeveling. De verdelingen over de recommandaties veranderden vrijwel niet: 57,45% is nu positief (een daling van 0,88%), 42,55% is neutraal.
- a** De consensus over **Inflation Linked Bonds** blijft ongewijzigd na de lichte stijging in de voorafgaande maand. De meningen van de asset managers over deze sub-asset class blijven verdeeld, maar de meesten (42,86%) zijn positief, en een minderheid van 23,81% beveelt een 'onderweging' aan.
- a** Ook de consensus over **High Yield** is vrijwel niet van zijn plaats gekomen. De positieve aanbevelingen daalden marginaal van 41,18% naar 40,82%, terwijl de adviezen om te 'onderwegen' een kleine stijging van 1,12% naar 28,57% lieten zien.
- a** De consensus bij **Corporate Bonds** werd opnieuw positiever, maar de asset managers zijn nog verre van enthousiast. Terwijl de aanbevelingen om te 'overwegen' met 3,55% naar 27,08% stegen, daalden de negatieve aanbevelingen opnieuw, dit maal van 50,98% naar 47,92%.
- a** **Government Bonds** bevestigt zijn huidige positie. Na een kleine stijging in de voorgaande maand is er nu een lichte daling van het aantal positieve aanbevelingen, van 15,69% naar 12,24%. Aan de andere kant stegen ook de negatieve aanbevelingen, zij het minimaal 68,63% naar 71,43%. Deze sub-asset class heeft voor het zevende jaar op rij een aanbeveling 'onderwegen' en staat opnieuw onderaan in de ranking.

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 mei 2019

Benchmark	MTD €	YTD €
SPDR Bbg Barclays International Treasury Bond ETF	1.61	4.67
iShares Gbl Infl Lnkd GovtBd UCITS ETF USD(Acc)	1.64	7.39
SPDR Bbg Barclays International Corporate Bond ETF	-0.38	3.71
iShares US & Intl High Yield Corp Bond ETF	-1.05	8.87
iShares JPMorgan USD Emerging Markets Bond ETF	0.91	10.64

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

Uitsplitsing consensus per obligatie categorie

1	Emerging Markets Debt		
Onderwogen	0.00%	AAA winnaar	Overwogen
Neutraal	42.55%	Consensus	Overwogen
Overwogen	57.45%		
Historie	Consensus onveranderd sinds januari 2019		

2	Inflation Linked Bonds		
Onderwogen	23.81%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	33.33%	Consensus	Neutraal
Overwogen	42.86%		
Historie	Consensus onveranderd sinds januari 2019		

3	High Yield		
Onderwogen	28.57%	AAA winnaar	Neutraal
Neutraal	30.61%	Consensus	Neutraal
Overwogen	40.82%		
Historie	Consensus onveranderd sinds oktober 2018		

4	Corporate Bonds		
Onderwogen	47.92%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	25.00%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	27.08%		
Historie	Consensus onveranderd sinds januari 2018		

5	Government Bonds		
Onderwogen	71.43%	AAA winnaar	Onderwogen
Neutraal	16.33%	Consensus	Onderwogen
Overwogen	12.24%		
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	3/21/2019	M	\$ 318.00
2	Actiam	Actiam Monthly	5/31/2019	M	\$ 54.00
3	Aegon AM	House View	5/1/2019	M	\$ 120.00
4	Amundi	Global Investment Views	5/31/2019	M	\$ 1,426.00
5	Aviva Investors	House View	4/1/2019	M	\$ 398.00
6	AXA IM	Investment Strategy	5/20/2019	M	\$ 746.00
7	BlackRock	Investment Directions	5/1/2019	M	\$ 5,315.00
8	BMO	Vooruitzichten	4/30/2019	Q	\$ 217.00
9	BNP Paribas IP	Asset Allocation Monthly	3/1/2019	M	\$ 569.00
10	BNY Mellon	Economic & Capital Markets Outl	4/1/2019	Q	\$ 1,586.00
11	Candriam	Coffee Break	5/14/2019	W	\$ 113.00
12	Citibank	Investment Insights	2/1/2019	M	\$ 390.00
13	Columbia Threadneedle	Short-term tactical outlook	5/31/2019	M	\$ 412.00
14	Deutsche Asset & WM	Investment Traffic Lights	5/1/2019	M	\$ 702.00
15	DnB	Market Outlook	12/28/2018	M	\$ 61.00
16	Edmond de Rothschild	Asset Allocation Strategy	5/28/2019	M	\$ 65.00
17	Federated Investors	Asset Class Views	4/10/2019	Q	\$ 331.00
18	Fidelity	Asset Allocation View	5/31/2019	M	\$ 2,003.00
19	Financial Partners	Viewpoint	3/29/2019	M	\$ 2.00
20	Franklin Templeton	Allocation Views	5/31/2019	M	\$ 628.00
21	Generali Investments	Market Compass	3/29/2019	M	\$ 463.00
22	HSBC AM	Investment Monthly	5/31/2019	Q	\$ 391.00
23	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	5/15/2019	M	\$ 326.00
24	Invesco	The Big Picture	5/31/2019	M	\$ 781.00
25	Investec	Asset Allocation Indicator	5/31/2019	M	\$ 117.00
26	JanusHenderson	Global Snapshot	4/1/2019	M	\$ 309.00
27	JP Morgan	Global Asset Allocation Views	3/29/2019	Q	\$ 1,471.00
28	KBC	Update Strategie	5/31/2019	M	\$ 109.00
29	KKR	Insights Global Macro Trends	1/1/2019	Q	\$ 141.00
30	LGT Capital Management	Beacon: Global macro and marke	5/29/2019	W	\$ 52.00
31	Mandatum Life	Market Outlook	4/9/2019	M	\$ 90.00
32	Mirabaud	Investment Strategy	5/31/2019	M	\$ 28.00
33	Morgan Stanley	On the Markets	3/1/2019	M	\$ 401.00
34	Natixis Asset Management	Convictions	5/31/2019	M	\$ 831.00
35	Neuberger Berman	Asset Allocation Committee Outl	4/30/2019	Q	\$ 246.00
36	NNIP	Maandjournaal	5/31/2019	M	\$ 197.00
37	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	5/31/2019	M	\$ 222.00
38	Northern Trust GI	Global Asset Allocation Model	4/17/2019	M	\$ 801.00
39	Oddo	Asset Allocation	4/1/2019	Q	\$ 60.00
40	Peoples United WM	Investment review & outlook	2/12/2019	Q	\$ 44.00
41	Pictet AM	PAM Barometer	5/31/2019	M	\$ 164.00
42	Pimco	Asset Allocation Views	2/28/2019	M	\$ 1,462.00
43	Putnam Investments	Capital Markets Outlook	4/30/2019	Q	\$ 143.00

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

No	Asset Manager	Asset Allocation report	Update	Frequency	AUM bn
44	Raiffeisen	Anlage Politik	4/30/2019	M	\$ 33.00
45	Schroders	Global Market Perspectives	4/30/2019	Q	\$ 476.00
46	SEB	Investment Outlook	5/15/2019	M	\$ 186.00
47	Societe Generale	House Views	3/29/2019	M	\$ 119.00
48	Standard Chartered	Global Market Outlook	1/16/2019	M	\$ 57.00
49	Standard Life Investments	Global Perspective	4/30/2019	M	\$ 344.00
50	T. Rowe Price	Global Asset Allocation Viewpoin	4/1/2019	M	\$ 825.00
51	UBP	Portfolio Construction	3/15/2019	M	\$ 101.00
52	UBS	House View USA	4/26/2019	M	\$ 664.00
53	UOB AM	Investment Strategy	4/30/2019	Q	\$ 100.00
54	Vontobel	Investors Outlook	4/30/2019	M	\$ 105.00
55	Voya	Asset Allocation Views	5/31/2019	M	\$ 193.00
56	Wellington	Multi-Asset Outlook	4/10/2019	Q	\$ 900.00

\$ 28,408.00

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	5/16/2019	W	\$ 113.00
2	Deutsche Asset & WM	Investment Traffic Lights	3/1/2019	M	\$ 702.00
3	DnB	Market Outlook	12/28/2018	M	\$ 61.00
4	Erste Group	Global Strategy	4/3/2019	M	\$ 63.00
5	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	5/15/2019	M	\$ 326.00
6	Invesco	The Big Picture	5/31/2019	M	\$ 781.00
7	KBC	Update Strategie	5/31/2019	M	\$ 109.00
8	NNIP	Maandjournaal	5/31/2019	M	\$ 197.00
9	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	5/31/2019	M	\$ 222.00
10	Pictet AM	PAM Barometer	5/31/2019	M	\$ 164.00
11	RBC	The Global Investment Outlook	1/3/2019	Q	\$ 280.00
12	SEB	Investment Outlook	5/15/2019	M	\$ 186.00

\$ 3,204.00

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>