

# Fondsen in tak 23

## Beheercommentaren over de economische activiteit en de financiële markten

30/06/2018



AG Employee Benefits

### Inleiding

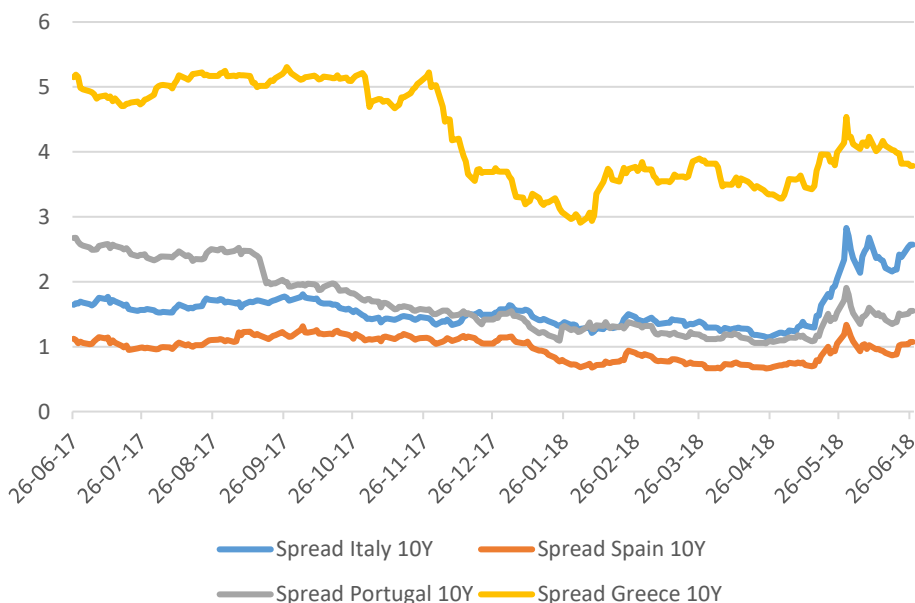
#### Macro-economische situatie

Voor dit tweede kwartaal waren de drie volatiliteitsfactoren op de financiële markten vooral van politieke aard.

De eerste is niet echt verrassend en is afkomstig van president Trump. Hij heeft op zijn manier het financieel kwartaal geanimeerd met eerst het mislukken van de G7, waarbij hij de slotverklaring niet heeft willen ondertekenen, maar vooral met de invoering van douaneheffingen op staal en aluminium, wat geleid heeft tot vergeldingsmaatregelen van zijn handelspartners Europa en China. Uiteindelijk dreigde de Trump-regering ermee de invoer van Europese voertuigen te belasten.

De tweede volatiliteitsfactor was de terugkeer op het voorplan van de actualiteit van de perifere landen van de eurozone. De verschillende wendingen die de vorming van een populistische, eurosceptische regering in Italië zijn voorafgegaan, hebben ertoe geleid dat de beurs van Milaan met meer dan 9% is gedaald en heeft de Italiaanse spreads op 10 jaar tegenover de Bund met bijna 150 basispunten doen opveren. Italië is de derde grootste economie van de eurozone en haar ratio schuldenlast/bbp flirt nog steeds met 130%.

#### Spread van de perifere landen vs. de Bund op 10 jaar



Bron: Thomson Reuters, AG Insurance

Wel was de besmetting naar de andere perifere landen toe eerder beperkt en dit ondanks het feit dat de Spaanse regering ontslag had moeten nemen als gevolg van meerdere corruptieschandalen, waarbij de partij van eerste minister Rajoy betrokken was om plaats te ruimen voor een kwetsbare linkse coalitie, zonder dan nog te spreken van de Catalaanse crisis die nog steeds niet opgelost is.

Wel was er goed nieuws te melden voor de perifere landen, met name wat betreft Griekenland, aangezien er een akkoord was gevonden om tegen het einde van de maand augustus Griekenland niet langer onder toezicht te plaatsen. Hierdoor kan Griekenland zichzelf financieren op de financiële markten. Er werd een akkoord bereikt over een laatste hulppakket van 15 miljard euro en over een verlenging met 10 jaar van een deel van de schuld. Ondanks een schuld die nog steeds bijna 180% van het bbp bedraagt en een werkloosheid van 20% (43% bij jongeren), heeft het ratingkantoor Standard & Poor's de overheidsrating opwaarts herzien tot B+, een rating die ondanks alles nog altijd tot de zogenaamde "speculatieve" categorie behoort.

Tot slot werd dit kwartaal ook gekenmerkt door de terugkeer van de centrale banken op het voorplan van het economisch en financieel toneel. Zoals in ruime mate verwacht was door de markten, heeft de Federal Reserve een renteverhoging doorgevoerd, wat de rentevork op 1,75% - 2,00% brengt. Fed-voorzitter Powell heeft voor dé verrassing gezorgd door aan te kondigen dat het zeer waarschijnlijk is dat er tegen het einde van dit jaar nog twee renteverhogingen zullen volgen.

De Europese Centrale Bank heeft de modaliteiten aangekondigd om een einde te maken aan haar activaterugkoopprogramma dat in 2015 werd opgestart. Vanaf oktober zal het bedrag van de terugkopen met de helft worden verminderd tot 15 miljard euro per maand tot eind december, wanneer het plan zal worden beëindigd. Ook heeft de ECB aangekondigd dat ze haar basisrente minstens niet voor het einde van de zomer van 2019 zal verhogen. De markten hebben positief op dit nieuws gereageerd.

## Obligaties:

### Commentaren met betrekking tot Rainbow Indigo, Green en Orange (strategische fondsen World), Rainbow Blue (Bonds World) en Rainbow Blue EURO (Bonds Euro)

#### Obligaties van de eurozone:

De volatiliteit was aanwezig op de Europese obligatiemarkten, met als belangrijkste oorzaak Italië en de Europese Centrale Bank. De vrees voor een vertraging van het groeitempo van de Europese economie is daar evenmin vreemd aan. De Duitse rente op 10 jaar is gestegen tot 0,64% om enkele dagen later opnieuw te dalen tot 0,27%, vooral als gevolg van de Italiaanse regeringscrisis in een beweging van "fly-to-quality". De Italiaanse spread op 2 jaar tegenover Duitsland is met 300 basispunten toegenomen alvorens zich enigszins te herpakken. Ook bedrijfsobligaties hebben het zwaar te verduren gehad, vooral de meest risicovolle effecten in een markt die een grote risicoaversie vertoonde, net zoals de achtergestelde financiële en hybride waarden. De rating van Griekenland werd door S&P opwaarts herzien naar B+ nadat er een akkoord was gevonden om de internationale hulp aan het land in de maand augustus stop te zetten.

De index Barclays Euro Aggregate heeft gedurende het semester een positief rendement genoteerd van 0,26%, dit keer vooral dankzij de goede prestaties van de overheidsobligaties en de op de inflatie geïndexeerde obligaties, terwijl zowel het krediet ("investment grade" en "high yield") als de opkomende markten het moeilijk hadden.

Het Fonds **Rainbow Blue Euro** sluit het semester af met een rendement van -0,66%, ofwel 92 basispunten lager dan zijn benchmark.

#### Prestaties

- Ondanks een moeilijk kwartaal dat 7 basispunten lager dan zijn benchmark wordt afgesloten, blijft het fonds van **Bluebay** de beste obligatiebeheerder gedurende dit semester met een rendement van 0,97%, ofwel een excess return van 71 basispunten. De volatiliteit die gedurende dit kwartaal werd waargenomen, heeft Bluebay ertoe aangezet om opportunistische operaties uit te voeren in termen van duration in plaats van een duidelijke richting uit te gaan. In april was het verkoper van shorts op het korte gedeelte van de Amerikaanse curve. In mei heeft het geprofiteerd van de positie van de Bund die verhandeld is tegen een van zijn hoogste niveaus om duration aan te kopen... en deze de maand daarop opnieuw te verkopen naar aanleiding van een vlucht naar kwaliteit-beweging. De positie op Griekenland blijft hun meest rendabele positie van de portefeuille.
- **Insight Investment** sloot het semester af met een licht surplus rendement van 6 basispunten. Het is zijn allocatie aan de perifere schuld die voor deze prestatie heeft gezorgd en vooral aan Spanje, waarvan de spreads sterk gekrompen zijn nadat de markten de vorming van een eurosceptische regering in Italië hadden verteerd. Er waren enkele posities in aan de inflatie gekoppelde obligaties die gunstig waren voor het fonds. Ook heeft wat de valuta's betreft, een positie in NOK/EUR waarde gecreëerd.

- Het fonds dat beheerd wordt door **HSBC** werd in mei afgesloten. Dit kredietgeoriënteerde fonds verliest zijn nut met het einde van het aankoopprogramma van de ECB en de verwachte stijging van de kredietsspreads.
- Ook het fonds van **Wellington** werd uit de lijst van onze beheerders verwijderd. Dit fonds, waarin we in 2012 zijn ingestapt, heeft slechts zelden onze verwachtingen in termen van rendement ingelost.

### Obligaties van de wereldwijde zone:

Het is de handelsoorlog die veroorzaakt werd door de Verenigde Staten, die wereldwijd de belangrijkste bron van volatiliteit is geweest gedurende dit tweede kwartaal. De tweede renteverhoging door de Federal Reserve werd reeds ingecalculeerd door de markten. De goede prestaties van de Amerikaanse economie zullen aanleiding geven tot nog twee nieuwe renteverhogingen dit jaar.

Het verschil in groei (2,8% voor de Fed en 2,1% voor de ECB) en inflatieverwachtingen en de emissiepijplijn tussen de Amerikaanse en de Europese economieën hebben de rentespread US-BUND op 10 jaar eind juni tot een nooit eerder gezien niveau van 255 basispunten gebracht. De dollar is gedurende het kwartaal gestegen en de prijs voor een vat olie bedraagt al meer dan \$ 70.

De index Barclays Global Aggregate heeft gedurende het semester een rendement behaald van -1,21%. Dit negatief rendement wordt verklaard door de slechte prestaties van het IG- en High Yield-krediet, alsook de zeer slechte prestaties van de opkomende markten die de volle laag gekregen hebben van de handelsoorlog.

Het rendement van het fonds **Rainbow Blue** op het einde van dit tweede kwartaal bedroeg -1,58%, ofwel 84 basispunten minder dan zijn benchmark.

### Prestaties:

- Het fonds Global Bond van **Russell Investment** heeft een excess return laten noteren van 38 basispunten en was zo gedurende het semester het beste van onze obligatiebeheerders voor de regio "Wereld". Inspelend op de daling van de overheidsrentevoeten, heeft het zich in het begin van het kwartaal short gepositioneerd op de Europese duration en hebben ze gedurende de maand juni de valuta's actief beheerd door de Nieuw-Zeelandse dollar en de Hongaarse forint een onderwogen positie toe te bedelen.
- Het fonds, dat beheerd wordt door **Pimco**, heeft 37 basispunten beter gepresteerd dan zijn benchmark met een rendement van -0,80% dit semester. In deze volatiele markt blijft Pimco profiteren van marktopportunities. Wel haalt het zijn grootste rendement uit zijn positionering op de Amerikaanse curves.
- Met twee moeilijke eerste maanden voor het fonds dat beheerd wordt door **Alliance Bernstein**, was de maand juni dan weer gunstiger met een rendement dat 16 basispunten hoger lag dan de benchmark. De sectorale allocatie heeft waarde toegevoegd aan het fonds, in het bijzonder de beleggingen die verbonden zijn aan de inflatie, aan de schuld die zekergesteld wordt door handelshypotheek (CMBS) en aan Amerikaanse investment grade bedrijfswaarden. Toch sluit het fonds het semester af met een rendement dat 58 basispunten lager ligt dan de markt.

- Tot slot, hoewel het kredietfonds, dat beheerd wordt door **Aberdeen Standard** erin geslaagd is de maand juni in evenwicht af te sluiten met de markt, laat het sinds het begin van het jaar toch een licht verlies optekenen van 6 basispunten in vergelijking met zijn benchmark. De beleggingen in de nieuwe emissies van Bayer en Walmart zijn het fonds ten goede gekomen, alsook Continental Resources dat een upgrade genoot en zijn intrede maakte in de benchmark.

## Aandelen

# Commentaren met betrekking tot Rainbow Indigo, Green en Orange (strategische fondsen World), Rainbow Red (Equity World) en Rainbow Red Euro (Equity Euro)

### Aandelen van de eurozone:

De Europese aandelenmarkten zaten gedurende dit kwartaal op het strafbankje. De MSCI EMU sluit het semester af met een verlies van -0,41%. Het zijn nog steeds de dreigingen van een handelsoorlog waardoor de Europese markten het moeilijk hebben. Het Italiaanse risico heeft slechts weinig invloed gehad op de andere beurzen dan die van Milaan (-9% gedurende de maand mei), aangezien het risico op besmetting van de andere landen van de eurozone beperkt was.

De energiewaarden en de waarden uit de IT-sector hebben de beste prestaties van de maand laten optekenen (respectievelijk +10,76% en +8,61%), terwijl de telecommunicatie- en financiële waarden achteraan het peloton hinkten met een rendement van respectievelijk -12,21% en -9,50%.

In een markt die nog steeds gekenmerkt wordt door een zekere risicoaversie, hebben de Growth-strategieën op het einde van het semester duidelijk beter gepresteerd dan de Value-strategieën (MSCI EMU Value: -4,32%; MSCI EMU Growth: +3,43%).

Dankzij een gestegen olieprijs hebben de opkomende markten de schade, die veroorzaakt werd door de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten, weten te beperken.

Het rendement van het fonds **Rainbow Red Euro** bedroeg op het einde van het semester -1,59%, ofwel zo'n 118 basispunten onder dat van zijn benchmark, de MSCI EMU.

### Prestaties

- Het fonds, dat beheerd wordt door **BlackRock**, is op het einde van het semester achtergebleven op zijn benchmark. Het rendement bedroeg -1,04% tegenover -0,41% voor de benchmark. Het fonds dat te sterk blootgesteld is aan de sector van de consumptiegoederen, de sector die in april het minst goed presteerde, heeft gedurende dezelfde maand een achterstand opgelopen van 163 basispunten, een achterstand die de maanden daarop niet kon worden goedgeemaakt ondanks een goede aandelselectie (ST Microelectronics, onder andere).
- Het fonds Best Sélection, dat beheerd wordt door **BNPP AM**, heeft gedurende dit semester een mooi rendement neergezet met een meerprestatie van 127 basispunten ten opzichte van zijn benchmark. Effecten zoals "Aéroport de Paris" en "Amadeus" hebben waarde gecreëerd voor het fonds.
- In een eerder defensieve markt zat onze "cyclische" beheerder **Invesco** op het strafbankje in vergelijking met zijn benchmark en liet hij een rendement van amper -1,91% optekenen gedurende het semester. Deze eerder cyclische portefeuille, die blootgesteld is aan de financiële en industriële sector, heeft het zwaar te verduren gehad. Alleen de energiesector was gunstig voor het fonds.
- Ook het "value"-fonds, dat beheerd wordt door **Métropole Gestion**, heeft geworsteld met een excess return op het einde van het semester van -122 basispunten ondanks een gunstige maand juni, dit dankzij een gelukkige aandelselectie: het aandeel "Ingenico" binnen de IT-sector heeft

waarde gecreëerd op basis van een overnamegerucht. Binnen de sector van de discretionaire goederen heeft de satellietbouwer "Eutelsat" geprofiteerd van fusiegeruchten.

- De mooie resultaten die werden behaald door ons nieuwe fonds met een defensief karakter, dat gedurende de maanden maart en april beheerd werd door **Lazard**, konden niet opnieuw behaald worden gedurende de maanden mei en juni. Dit fonds is ondermaats blootgesteld aan nutsdiensten en consumptiegoederen, die de afgelopen twee maanden het meest hebben geprofiteerd van de risicoaversie van de markt. Op het einde van dit semester biedt het evenwel nog een mooie excess return van 1,67%.

### Aandelen van de wereldzone:

Met het spook van een handelsoorlog dat gecreëerd werd door de Trump-regering, zijn het in een markt die op zoek is naar minder risicovolle waarden vooral de defensieve sectoren die gedurende dit tweede kwartaal het best hebben gepresteerd: de sectoren van de IT (+12,12%), de nutsdiensten (+1,88%) en de gezondheidszorg (+3,35%).

De "groei"-aandelen hebben wereldwijd beduidend beter gepresteerd dan de "waarde"-aandelen in dit tweede kwartaal: de MSCI World Growth sluit het semester af met een rendement van 7,14% YTD, tegenover -0,64% voor de MSCI World Value. De financiële en telecommunicatiesectoren waren eens te meer de minst goed presterende sectoren tot op heden in 2018.

De opkomende markten, die de volle laag gekregen hebben van de nieuwe douanetarieven, hebben voor dit semester een negatief resultaat laten optekenen. De MSCI World Emerging Markets sluit de maand juni dan ook af met een rendement van -4,00%.

Het fonds **Rainbow Red** heeft het semester met een rendement van 0,16% veel lager afgesloten dan zijn benchmark, ofwel 132 basispunten minder dan zijn benchmark (1,48%).

### Prestaties

- Onze beheerder **Fiera** heeft opnieuw de beste prestaties van dit kwartaal laten noteren met een rendement van 4,36%, ofwel een excess return van 1,07%. Zijn overblootstelling aan de industriële en niet-conventionele financiële sectoren was eens te meer gunstig voor het fonds.
- Het fonds dat beheerd wordt door **AQR**, onze kwantitatieve beheerder, zat op het strafbankje met een rendement dat 243 basispunten lager lag dan zijn benchmark. Onze kwantitatieve beheerder slaagde er nauwelijks in tot een consensus te komen in zijn modellen in een markt die gekenmerkt wordt door een hoge volatiliteit. De modellen die de overwaardering van de markten signaleren, hebben voorrang gekregen op de modellen inzake momentum en marktsentiment.
- Tot slot heeft het fonds Global Regional van **Russel Investments** 36 basispunten minder goed gepresteerd dan de MSCI World als gevolg van zijn blootstelling aan de technologiesector via het fonds van Lazard. De fondsen Pzena en Hermes die actief zijn binnen de Europese regio, hebben het ook zwaar gehad als gevolg van posities in financiële en gezondheidswaarden.

# Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (RARFAA)

## Beleggingsbeleid

Voor dit tweede kwartaal waren de drie volatiliteitsfactoren op de financiële markten vooral van politieke aard. De eerste is niet echt verrassend en is afkomstig van president Trump. Hij heeft op zijn manier het financieel kwartaal geanimeerd met eerst het mislukken van de G7, waarbij hij de slotverklaring niet heeft willen ondertekenen, maar vooral met de invoering van douaneheffingen op staal en aluminium, wat geleid heeft tot vergeldingsmaatregelen van zijn handelspartners Europa en China.

De tweede volatiliteitsfactor was de terugkeer op het voorplan van de actualiteit van de perifere landen van de eurozone. De verschillende wendingen die de vorming van een populistische, eurosceptische regering in Italië zijn voorafgegaan, hebben ertoe geleid dat de beurs van Milaan met meer dan 9% is gedaald en heeft de Italiaanse spreads op 10 jaar tegenover de Bund met bijna 150 basispunten doen opveren. Italië is de derde grootste economie van de eurozone en haar ratio schuldenlast/bbp flirt nog steeds met 130%.

Tot slot werd dit kwartaal ook gekenmerkt door de terugkeer van de centrale banken op het voorplan van het economisch en financieel toneel. Zoals in ruime mate verwacht was door de markten, heeft de Federal Reserve een renteverhoging doorgevoerd, wat de rentevork op 1,75% - 2,00% brengt. Fed-voorzitter Powell heeft voor dé verrassing gezorgd door aan te kondigen dat het zeer waarschijnlijk is dat er tegen het einde van dit jaar nog twee renteverhogingen zullen volgen.

De Europese Centrale Bank heeft de modaliteiten aangekondigd om een einde te maken aan haar activaterugkoopprogramma dat in 2015 werd opgestart. Vanaf oktober zal het bedrag van de terugkopen met de helft worden verminderd tot 15 miljard euro per maand tot eind december, wanneer het plan zal worden beëindigd. Ook heeft de ECB aangekondigd dat ze haar basisrente minstens niet voor het einde van de zomer van 2019 zal verhogen. De markten hebben positief op dit nieuws gereageerd.

## Prestaties

Het fonds **Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation**, dat grotendeels in obligaties is belegd, laat gedurende dit semester een minder goede prestatie van -1,39% optekenen.

# De tactische fondsen (EB Dynamic Portfolio & EB Neutral Portfolio)

## Beleggingsbeleid

Voor dit tweede kwartaal waren de drie volatiliteitsfactoren op de financiële markten vooral van politieke aard. De eerste is niet echt verrassend en is afkomstig van president Trump. Hij heeft op zijn manier het financieel kwartaal geanimeerd met eerst het mislukken van de G7, waarbij hij de slotverklaring niet heeft willen ondertekenen, maar vooral met de invoering van douaneheffingen op staal en aluminium, wat geleid heeft tot vergeldingsmaatregelen van zijn handelspartners Europa en China.

De tweede volatiliteitsfactor was de terugkeer op het voorplan van de actualiteit van de perifere landen van de eurozone. De verschillende wendingen die de vorming van een populistische, eurosceptische regering in Italië zijn voorafgegaan, hebben ertoe geleid dat de beurs van Milaan met meer dan 9% is gedaald en heeft de



Italiaanse spreads op 10 jaar tegenover de Bund met bijna 150 basispunten doen opveren. Italië is de derde grootste economie van de eurozone en haar ratio schuldenlast/bbp flirt nog steeds met 130%.

Tot slot werd dit kwartaal ook gekenmerkt door de terugkeer van de centrale banken op het voorplan van het economisch en financieel toneel. Zoals in ruime mate verwacht was door de markten, heeft de Federal Reserve een renteverhoging doorgevoerd, wat de rentevork op 1,75% - 2,00% brengt. Fed-voorzitter Powell heeft voor dé verrassing gezorgd door aan te kondigen dat het zeer waarschijnlijk is dat er tegen het einde van dit jaar nog twee renteverhogingen zullen volgen.

De Europese Centrale Bank heeft de modaliteiten aangekondigd om een einde te maken aan haar activaterugkoopprogramma dat in 2015 werd opgestart. Vanaf oktober zal het bedrag van de terugkopen met de helft worden verminderd tot 15 miljard euro per maand tot eind december, wanneer het plan zal worden beëindigd. Ook heeft de ECB aangekondigd dat ze haar basisrente minstens niet voor het einde van de zomer van 2019 zal verhogen. De markten hebben positief op dit nieuws gereageerd.

Een nog altijd iets duidelijkere blootstelling aan de opkomende landen voor het aandelengedeelte en een terugkeer naar een evenwichtige blootstelling tussen de "eurozone" en de "wereldzone" op het vlak van rentevoeten, waren gunstig voor het uiteindelijke rendement van deze twee fondsen.

### Prestaties

Het fonds **EB Dynamic Portfolio** sluit het semester af met een rendement van -0,90%. Het fonds **EB Neutral Portfolio** sluit het semester af met een rendement van -1,06%.

## EB Real Estate

### Beleggingsbeleid

De Europese vastgoedmarkt heeft beter gepresteerd dan de aandelenmarkt, maar blijft toch onder de prestaties van de vastgoedmarkt aan de andere kant van de Atlantische Oceaan met een rendement van -0,69% voor de index EPRA Europe tegenover -2,43% voor de MSCI Europe. Het is vooral Spaans, Duits (vooral de residentiële sector) en Nederlands vastgoed dat waarde heeft gecreëerd, terwijl Frankrijk de minst goede prestatie neerzette.

### Prestaties

Gedurende dit semester heeft het fonds **EB Real Estate** een rendement van 1,82% laten optekenen, ofwel een excess return van 20 basispunten.

Onze Real Estate-beheerders hebben mooie prestaties neergezet: het fonds NN Partners (ING Groep) laat een excess return optekenen van 166 basispunten (de EPRA Net Return Index). Deze prestatie is toe te schrijven aan een doelgerichte aandelenkeuze in Frankrijk en het VK. Wel werd dit resultaat bezwaard door een onderblootstelling aan Duitsland. Op het niveau van de aandelenselectie was Nexity het beste presterende aandeel van de maand juni. Het fonds van AXA heeft met een rendement van 1,95% 23 basispunten beter gepresteerd dan zijn benchmark. Tot slot biedt de ETF van BNPP AM een rendement van -0,26%, waarmee het 43 basispunten achterblijft op zijn benchmark.

## EB Equities Indexed

### Beleggingsbeleid

De Europese aandelenmarkten zaten gedurende dit kwartaal op het strafbankje. De MSCI EMU sluit het semester af met een verlies van -0,41%. Het zijn nog steeds de dreigingen van een handelsoorlog waardoor de Europese markten het moeilijk hebben. Het Italiaanse risico heeft slechts weinig invloed gehad op de andere beurzen dan die van Milaan (-9% gedurende de maand mei), aangezien het risico op besmetting van de andere landen van de eurozone beperkt was.

De energiewaarden en de waarden uit de IT-sector hebben de beste prestaties van de maand laten optekenen (respectievelijk +10,76% en +8,61%), terwijl de telecommunicatie- en financiële waarden achteraan het peloton hinkten met een rendement van respectievelijk -12,21% en -9,50%.

In een markt die nog steeds gekenmerkt wordt door een zekere risicoaversie hebben de Growth-strategieën op het einde van het semester duidelijk beter gepresteerd dan de Value-strategieën (MSCI EMU Value: -4,32%; MSCI EMU Growth: +3,43%).

Dankzij een gestegen olieprijs hebben de opkomende markten de schade, die veroorzaakt werd door de handelsoorlog tussen China en de Verenigde Staten, weten te beperken.

### Prestaties

Het rendement van het fonds **EB Equities Indexed** op het einde van het semester bedroeg -1,16%, zo'n 75 basispunten onder dat van zijn benchmark.

## EB Bonds Indexed

### Beleggingsbeleid

De volatiliteit was aanwezig op de Europese obligatiemarkten, met als belangrijkste oorzaak Italië en de Europese Centrale Bank. De vrees voor een vertraging van het groeitempo van de Europese economie is daar evenmin vreemd aan. De Duitse rente op 10 jaar is gestegen tot 0,64% om enkele dagen later opnieuw te dalen tot 0,27%, vooral als gevolg van de Italiaanse regeringscrisis in een beweging van "fly-to-quality". De Italiaanse spread op 2 jaar tegenover Duitsland is met 300 basispunten toegenomen alvorens zich enigszins te herpakken. Ook bedrijfsobligaties hebben het zwaar te verduren gehad, vooral de meest risicovolle effecten in een markt die een grote risicoaversie vertoonde, net zoals de achtergestelde financiële en hybride waarden. De rating van Griekenland werd door S&P opwaarts herzien naar B+ nadat er een akkoord was gevonden om de internationale hulp aan het land in de maand augustus stop te zetten.

De index Barclays Euro Aggregate heeft gedurende het semester een positief rendement genoteerd van 0,26%, dit keer vooral dankzij de goede prestaties van de overheidsobligaties en de op de inflatie geïndexeerde obligaties, terwijl zowel het krediet ("investment grade" en "high yield") als de opkomende markten het moeilijk hadden.

### Prestaties

Het fonds **EB Bonds Indexed** sluit het kwartaal dan weer af met een rendement dat 32 basispunten lager ligt dan dat van zijn benchmark en laat op het einde van de maand juni een rendement optekenen van -0,22%.

Dit document is louter informatief en maakt niet integraal deel uit van het verzekeringscontract. AG Insurance kan niet aansprakelijk worden gesteld mochten sommige gegevens verstreken blijken te zijn. De in het verleden behaalde rendementen vormen geen garantie voor de toekomst. Het financiële risico van deze beleggingsfondsen wordt gedragen door de verzekeringnemer. Voor bijkomende informatie over deze fondsen verwijzen we naar het beheerreglement dat op eenvoudig verzoek gratis kan worden bekomen bij AG Employee Benefits. AG Employee Benefits beschikt over een ruim assortiment fondsen in tak 23. Uit hoofde hiervan bevat dit document de economische actualiteit en de resultaten die betrekking hebben op alle fondsen. Wel kan de mogelijkheid om in sommige van deze fondsen te beleggen, variëren in functie van het type onderschreven product.

**AG Insurance NV** – E. Jacquainlaan, 53, B-1000 Brussel - RPR Brussel - btw BE 0404.494.849 - [www.aginsurance.be](http://www.aginsurance.be)

Tel. +32(0)2 664 81 11 – Fax +32(0)2 664 81 50

Verzekeringsonderneming toegelaten onder code 0079 en onder toezicht van de Nationale Bank van België, Berlaimontlaan, 14, 1000 Brussel