

# Fondsen in tak 23

## Beheerscommentaren over de economische activiteit en de financiële markten

30/09/2018



AG Employee Benefits

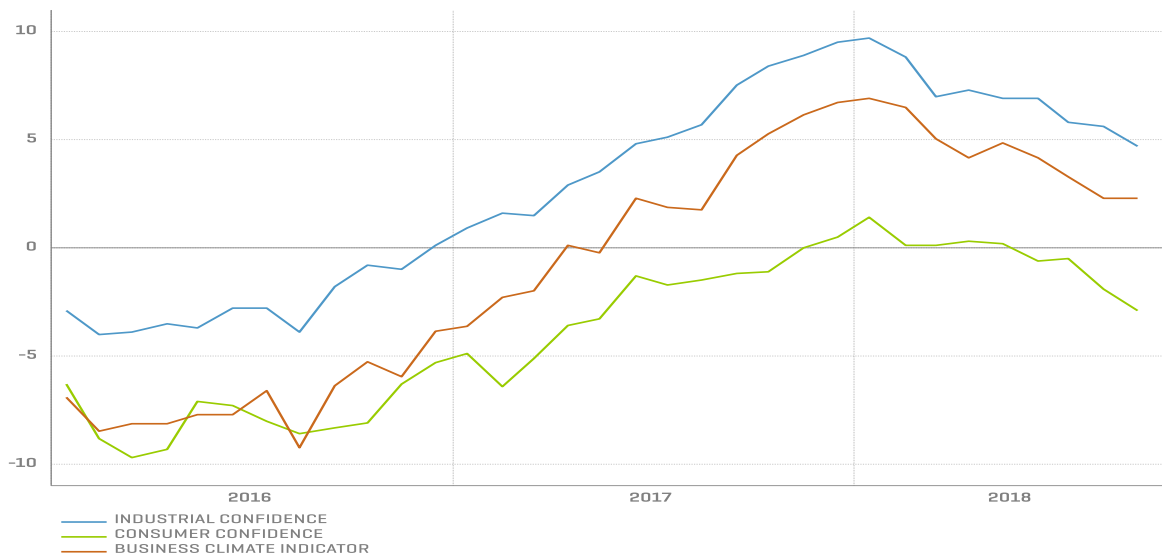
### Inleiding

#### Macro-economische situatie

#### EUROZONE

De macro-economische cijfers bleven bemoedigend, in het bijzonder door de industriële productie die met 1,3% steeg tegenover de maand voordien. De PMI composite-index handhaafde zich in september op 54,2 (tegenover 54,5 de maand voordien). Ondanks grote verschillen binnen de eurozone, blijven de werkgelegenheidsvooruitzichten gunstig: de werkloosheid flirtte in augustus met 8%, wat sinds november 2008 niet meer was gebeurd. De inflatie piekte op 2,10%, een niveau dat sinds december 2012 niet meer was gehaald. Zonder haar volatiele elementen, bleef de inflatie echter hangen op 0,9%, wat een heel stuk onder de doelstellingen van de ECB ligt. De economische vertrouwensindex daalde van 111,6 in augustus tot 110,9 in september. In Duitsland gingen de consumptieprijzen omhoog.

Economische indicatoren in de eurozone



Source: Thomson Reuters Datastream, AG Insurance

In Italië legde de populistische regering zich neer bij een tekort van 2,4% van het bbp. Hoewel dit tekort - dat groter uitvalt dan verwacht - weliswaar onder de door het verdrag van Maastricht opgelegde 3% blijft, biedt het geen oplossing voor de Italiaanse schuld van 2.300 miljard euro die zo'n 130% van het binnenlands product bedraagt. Dit nieuws deed de rentespread van de Italiaanse schuld

tegenover die van Duitsland met bijna 300 bp opveren, terwijl de beurs van Milaan 3,7% verloor en zo de koers van de euro onder druk zette.

## **VS**

De Federal Reserve ging dit jaar voor de derde maal over tot een renteverhoging, waardoor de rentevork nu tussen 2% en 2,25% ligt. Analisten verwachten dat dit in december nog een laatste keer zal gebeuren en dat er in 2019 drie nieuwe verhogingen zullen volgen. De groeiprognose voor de Verenigde Staten werd door het FOMC (Federal Open Market Committee) voor 2018 opwaarts herzien tot 3,1%. De PMI composite-index, die weliswaar onder de verwachtingen bleef, kwam in september nog uit op 59,8 en gaf daarmee eens te meer blijk van de dynamische groei van de Amerikaanse economie.

## **GROEILANDEN**

Zowel de renteverhogingen in de VS, die de financieringskosten voor in dollar lenende landen doen toenemen, als de koersstijging van de Amerikaanse munt, die de schuldenlast in dollar tegenover de nationale economie doet oplopen, blijven de groeimarkten parten spelen. Daarbij komen nog de daling van de grondstoffenprijzen, vooral dan voor metalen, de schommelende olieprijs en natuurlijk de handelsspanningen tussen de Verenigde Staten en de rest van de wereld, met onder meer douaneheffingen op 200 miljard aan producten uit China.

De Turkse munt zakte met 40% tegenover de dollar, terwijl de Argentijnse peso sinds het jaarbegin zowat de helft van zijn waarde verloor.

Sinds midden september merken we echter een hernieuwde belangstelling voor de groeimarkten. De centrale bank van Turkije lijkt de economische crisis bedwongen te hebben door haar basisrente halfweg de maand met 625 bp op te trekken tot 24%.

De politieke rust keert stilaan terug in Zuid-Amerika, waar kandidaten die de markten gunstig gezind zijn, werden verkozen (Mexico en Brazilië). Wanneer ten slotte de Republieken bij de midterms van 6 november het onderspit zouden delven, bestaat de kans dat de protectionistische inslag van het beleid langzaam vervaagt en investeerders op die manier terug de weg naar de groeilanden vinden.

## Obligaties:

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

#### Obligaties van de eurozone:

In de eurozone werd de argwaan van de markt voor overheids- en bedrijfsobligaties voornamelijk gevoed door Italië en de overheidsverklaringen tegen de Europese Commissie (met de Italiaanse banken op kop). Dat wantrouwen sloeg echter niet meteen over op andere perifere landen. Ook Turkije zorgde voor ongerustheid op de markten. In september bedwong het land eindelijk de crisis die was veroorzaakt door de Amerikaanse sancties en de douaneheffingen, en verhoogde het zijn basisrente met 625 bp. De Barclays Euro Agg-index lag tijdens het kwartaal in de buurt van nul (+0,02%).

Door het verwijderen van HSBC, onze gespecialiseerde manager, was de blootstelling van onze Europese obligatiefondsen aan kredieten al enkele maanden verminderd. Onze beheerders in de eurozone kregen er een nieuwe obligatiebeheerder bij: BlackRock, bekend in de aandelenwereld, heeft ook veel ervaring in 'fixed income' en stelt ons een gediversifieerd fonds voor.

Het obligatiefonds van de eurozone haalde van het jaarbegin tot het einde van het derde kwartaal een rendement van -1,42% wat bijna 100 bp onder de benchmark is.

#### Prestaties

- Het fonds van Bluebay eindigde op jaarbasis nog 26 bp boven zijn benchmark. In augustus en september zag het zijn voorsprong echter wegsmelten door de blootstelling aan opkomende en/of perifere landen als Griekenland en Italië... en in mindere mate Argentinië. Het aanhouden van Scandinavische munten ging niet langer ten koste van het rendement.
- Insight liet tijdens het kwartaal stabiele prestaties optekenen en heeft momenteel een lichte voorsprong van 20 bp op zijn markt. Met zijn gediversifieerde portefeuille wist deze beheerder de markt te kloppen op posities ingenomen op de inflatie, korte durations op de Europese curves, een lichte overexposure in de verzekeringssector en, wat de valuta's betreft, een positie in Noorse kroon.

## Obligaties van de wereldwijde zone:

De handelsoorlogen, de herinvoering van sancties tegen Iran en Turkije en de volatiliteit van de groeiemarkten in het algemeen sinds de maand juli, hadden in dit derde kwartaal een weerslag op de obligatiesector in de wereld. De index 'Barclays global aggregate hedge in Euro' zette sinds het jaarbegin een resultaat van -1,94% neer. Daarbij kwam nog het strengere monetaire beleid dat de Fed voerde door voor de derde maal de rente te verhogen, waarbij ze liet uitschijnen dat er in december van dit jaar nog een laatste verhoging zou volgen. De credit spreads werden aan weerszijden van de Atlantische Oceaan breder.

Het obligatiefonds van de wereldwijde zone haalde van het jaarbegin tot het einde van het derde kwartaal een rendement van -2,44% wat bijna 100 bp onder de benchmark is.

## Prestaties:

- Het fonds dat wordt beheerd door **Pimco**, liet dit jaar een excess return van bijna 50 bp optekenen. Dat resultaat dankte het de laatste maanden aan de positionering van Pimco op de Japanse markt: met een onderexposure aan de Japanse duration voor een belangrijke bijeenkomst van de Bank van Japan, en meteen ook winsten op de yen. Een onderexposure aan Italië en Spanje draaide eveneens voordelig uit voor het fonds. Enkele posities in schuldpapier van groeielanden deden dan weer waarde wegvloeien.
- Hoewel september een goede maand was voor **Alliance Bernstein**, laat dit fonds het sinds het jaarbegin wat afweten, met een rendement dat zo'n 30 bp lager is dan de benchmark. De financiële sector en in het bijzonder de banken ontnamen de meeste waarde aan het fonds, dat geconfronteerd werd met het Italiaanse besmettingsrisico en te lijden had van de economische situatie in Turkije. De munten van opkomende landen deden eveneens de waarde dalen.
- Het fonds van **Russel Investments** leefde in september op en liet over het jaar 20 bp alfa noteren. Lange posities in US duration en korte op Groot-Brittannië en Italië brachten waarde aan, terwijl een overexposure aan de Chileense en Colombiaanse peso's en aan de roebel waarde wegnam.
- Ten slotte presteerde het kredietgeoriënteerde fonds van **Aberdeen Standard** over heel het jaar in de lijn van zijn benchmark, na een gunstig derde kwartaal waarin het zijn markt 34 bp achter zich liet. Korte posities op de Amerikaanse en Europese curves in een omgeving waarin de core rente werd opgetrokken, zorgden heel het kwartaal lang voor waarde. De overweging in high yield droeg bij tot de prestatie, terwijl de spreads in de loop van het kwartaal daalden.

## Aandelen

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

#### Aandelen van de eurozone:

De beurzen in de eurozone beleefden een grillige zomer: in juli kregen ze een duwtje in de rug door de positieve bedrijfsresultaten, in augustus leden ze onder de Turkse crisis en in september stegen ze waardoor de vrees voor besmetting van de groeimarkten opnieuw weg was... Om vervolgens, onder invloed van de onrust rond de opmaak van de Italiaanse begroting, aan het einde van het kwartaal een nieuwe duik te maken.

De MSCI Emu haalde over het kwartaal een laag rendement van 0,43% (0.02% YTD), terwijl dat van de MSCI World de laatste drie maanden uitkwam op 5,53% (9.00% YTD). Gezondheidszorg was dit kwartaal de best presterende sector (+5,45%), terwijl telecommunicatie achterop bleef hinken (-3,92%). De financiële sector was een speelbal van de gebeurtenissen rond de Turkse of Italiaanse schuld en daardoor het meest volatiel.

Het aandelenfonds van de eurozone liet van het jaarbegin tot het einde van het derde kwartaal een rendement van -1,91% noteren, oftewel zo'n 193 bp onder de benchmark, de MSCI EMU.

#### Prestaties

- Sinds onze nieuwe beheerder **Lazard** in maart in de portefeuille werd opgenomen, haalde hij een rendement van 4,56%. Na de lastige maanden juni en juli waren augustus en september positief dankzij de opleving van de financiële sector en de banken in het bijzonder.
- Na de knappe prestaties die het fonds **Best Selection van BNPP IP** sinds het jaarbegin had neergezet, raakte het die voorsprong helemaal kwijt. De 66 bp achterstand op zijn benchmark waren te wijten aan de ondermaatse resultaten van 'Allied Irish Bank' in de afgelopen weken. Naast een grote blootstelling aan Italië, zorgde dit fonds ook voor een opeenstapeling van slecht nieuws voor de koers.
- De succesvolle terugkeer van 'Value' in september was gunstig voor **Métropole Gestion**, dat kon uitpakken met een mooie outperformance van 84 bp tegenover zijn benchmark. Deze beheerder profiteerde van de opleving van financiële waarden en enkele opportuniteiten in energie. **Thyssenkrup** splitste zijn activiteiten op en bracht het fonds waarde bij. Enkele weken eerder deed Bayer, dat door dochter Monsanto in een proces verwickeld zat, dan weer waarde wegvloeien.
- Ook de cyclische portefeuille van **Invesco** deed het op het einde van het kwartaal ruim 100 bp beter dan zijn benchmark, mede door de verminderde risicoaversie bij de beleggers. De financiële sector liet in september de beste prestaties optekenen en was de voornaamste bron

van alfa.

- **Blackrock** had het in september opnieuw lastig, met een excess return van 28 bp. Dat kwam vooral door een overexposure in IT en een underexposure in energie.

### Aandelen van de wereldzone:

Amerikaanse aandelen presteerden het afgelopen kwartaal een stuk beter dan aandelen uit de rest van de wereld. De S&P 500 steeg met 7,20%, zonder dat technologiewaarden daarin het grootste aandeel hadden. Vooral de sector van de gezondheidszorg lag aan de basis van de prestaties van dit kwartaal, en het was heel duidelijk Real Estate die het poverste resultaat neerzette (-3,95%).

Nieuwe beheerder T. Rowe Price, die een geconcentreerde portefeuille aanbiedt met een beperkte turnover en een bottom-up aanpak, zorgde in september voor een grotere spreiding in 'world'-aandelen.

Het rendement van het 'world' aandelenfonds, dat de impact ondervond van zijn grote afhankelijkheid van de eurozone, bedroeg aan het einde van het derde kwartaal 2,48%. Dat percentage ligt bijna 200 bp onder de benchmark MSCI World.

### Prestaties

- De veerkracht van onze beheerder **Fiera** tijdens dit kwartaal was opmerkelijk. Hij bood sinds begin dit jaar een outperformance van ruim 2% boven zijn benchmark en was veruit onze beste beheerder. Dat had vooral te maken met zijn blootstelling aan de niet-conventionele financiële sector. Nochtans speelde de uitsluiting van de energiesector uit de portefeuille in zijn nadeel.
- Onze kwantitatieve beheerder **AQR** deed het dit kwartaal nog steeds minder goed dan zijn benchmark, doordat hij geconfronteerd werd met erg volatiele markten en een grote tegenstrijdigheid in zijn verschillende beoordelingsmodellen. De positieve signalen van de Europese en Amerikaanse waardering waren in tegenspraak met de signalen in verband met de povere kwaliteit van de winsten. Die haalden uiteindelijk het rendement naar beneden.
- Het dakfonds van Russel Investments dat op de wereldwijde markten belegt, presteerde nog altijd iets minder goed dan de **MSCI World**. De regio 'Pacific' bracht de meeste waarde bij, terwijl Japan waarde ontnam.

# Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (RARFAA)

## Beleggingsbeleid

De Europese macro-economische cijfers bleven bemoedigend, in het bijzonder door de industriële productie die met 1,3% steeg tegenover de maand voordien. De PMI composite-index handhaafde zich in september op 54,2 (tegenover 54,5 de maand voordien). Ondanks grote verschillen binnen de eurozone, bleven de werkgelegenheidsvooruitzichten gunstig: de werkloosheid flirtte in augustus met 8%, wat sinds november 2008 niet meer was gebeurd. De inflatie piekte op 2,10%, een niveau dat sinds december 2012 niet meer was gehaald. Zonder haar volatiele elementen, bleef de inflatie echter hangen op 0,9%, wat een heel stuk onder de doelstellingen van de ECB ligt. De economische vertrouwensindex daalde van 111,6 in augustus tot 110,9 in september. In Duitsland gingen de consumptieprijzen omhoog.

In Italië legde de populistische regering zich neer bij een tekort van 2,4% van het bbp. Hoewel dit tekort - dat groter uitvalt dan verwacht - weliswaar onder de door het verdrag van Maastricht opgelegde 3% blijft, biedt het geen oplossing voor de Italiaanse schuld van 2.300 miljard euro die zo'n 130% van het binnenlands product bedraagt. Dit nieuws deed de rentespread van de Italiaanse schuld tegenover die van Duitsland met bijna 300 bp opveren, terwijl de beurs van Milaan 3,7% verloor en zo de koers van de euro onder druk zette.

In de Verenigde Staten ging de Federal Reserve voor de derde maal dit jaar over tot een renteverhoging, waardoor de rentevork nu tussen 2,00% en 2,25% ligt. Analisten verwachten dat dit in december nog een laatste keer zal gebeuren en dat er in 2019 drie nieuwe verhogingen zullen volgen. De groeiprognoze voor de Verenigde Staten werd door het FOMC (Federal Open Market Committee) voor 2018 opwaarts herzien tot 3,1%. De PMI composite-index, die weliswaar onder de verwachtingen bleef, kwam in september nog uit op 59,8 en gaf daarmee eens te meer blijk van de dynamische groei van de Amerikaanse economie.

## Prestaties

Het fonds Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation, dat grotendeels in obligaties is belegd, laat sinds begin dit jaar een resultaat van -2,06% optekenen.

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

## Beleggingsbeleid

De Europese macro-economische cijfers bleven bemoedigend, in het bijzonder door de industriële productie die met 1,3% steeg tegenover de maand voordien. De PMI composite-index handhaafde zich in september op 54,2 (tegenover 54,5 de maand voordien). Ondanks grote verschillen binnen de eurozone, blijven de werkgelegenheidsvooruitzichten gunstig: de werkloosheid flirtte in augustus met 8%, wat sinds november 2008 niet meer was gebeurd. De inflatie piekte op 2,10%, een niveau dat sinds december 2012 niet meer was gehaald. Zonder haar volatiele elementen, bleef de inflatie echter hangen op 0,9%, wat een heel stuk onder de doelstellingen van de ECB ligt. De economische vertrouwensindex daalde van 111,6 in augustus tot 110,9 in september. In Duitsland gingen de consumptieprijzen omhoog.

In Italië legde de populistische regering zich neer bij een tekort van 2,4% van het bbp. Hoewel dit tekort – dat groter uitvalt dan verwacht - weliswaar onder de door het verdrag van Maastricht opgelegde 3% blijft, biedt het geen oplossing voor de Italiaanse schuld van 2.300 miljard euro die zo'n 130% van het binnenlands product bedraagt. Dit nieuws deed de rentespread van de Italiaanse schuld tegenover die van Duitsland met bijna 300 bp opveren, terwijl de beurs van Milaan 3,7% verloor en zo de koers van de euro onder druk zette.

In de Verenigde Staten ging de Federal Reserve voor de derde maal dit jaar over tot een renteverhoging, waardoor de rentevork nu tussen 2,00% en 2,25% ligt. Analisten verwachten dat dit in december nog een laatste keer zal gebeuren en dat er in 2019 drie nieuwe verhogingen zullen volgen. De groeioprognose voor de Verenigde Staten werd door het FOMC (Federal Open Market Committee) voor 2018 opwaarts herzien tot 3,1%. De PMI composite-index, die weliswaar onder de verwachtingen bleef, kwam in september nog uit op 59,8 en gaf daarmee eens te meer blijk van de dynamische groei van de Amerikaanse economie.

## Prestaties

Wat onze fondsen betreft, waren we dit kwartaal nog licht overwogen in aandelen ten opzichte van obligaties. In obligaties hebben we onze blootstelling aan kredieten verminderd door het kredietgeoriënteerde fonds dat werd beheerd door HSBC, enkele maanden geleden af te sluiten, en hebben we een overweging toegekend aan de eurozone ten opzichte van 'de rest van de wereld'. Met BlackRock trokken we een nieuwe beheerder aan, die naast meer bekendheid in de aandelenwereld, ook veel ervaring in 'fixed income' heeft. Hij biedt ons een gediversifieerd fonds van obligaties uit de eurozone aan.

Wat de aandelenmarkt betreft, verkozen we 'world' aandelen boven Europese aandelen. Toch hebben we in de loop van het kwartaal onze posities in de groeiemarkten afgebouwd. We blijven onze managers diversifiëren: naast Lazard, een beheerder in Europese aandelen die er in maart bijkwam, voegden we eind augustus T. Rowe Price toe, een beheerder in 'world' aandelen die met zijn vrij defensieve groeiprofiel perfect aansluit bij onze andere fondsenbeheerders.

Het fonds EB Dynamic Portfolio sluit het kwartaal af met een jaarresultaat van -0,12%. Het fonds EB Neutral Portfolio sluit het kwartaal af met een jaarresultaat van -0,71%.

## EB Real Estate

### Beleggingsbeleid

De Europese macro-economische cijfers bleven bemoedigend, in het bijzonder door de industriële productie die met 1.3% steeg tegenover de maand voordien. De PMI composite-index handhaafde zich in september op 54,2 (tegenover 54,5 de maand voordien). Ondanks grote verschillen binnen de eurozone, blijven de werkgelegenheidsvooruitzichten gunstig: de werkloosheid flirtte in augustus met 8%, wat sinds november 2008 niet meer was gebeurd. De inflatie piekte op 2,10%, een niveau dat sinds december 2012 niet meer was gehaald. Zonder haar volatiele elementen, bleef de inflatie echter hangen op 0,9%, wat een heel stuk onder de doelstellingen van de ECB ligt. De economische vertrouwensindex daalde van 111,6 in augustus tot 110,9 in september. In Duitsland gingen de consumptieprijzen omhoog.



In Italië legde de populistische regering zich neer bij een tekort van 2,4% van het bbp. Hoewel dit tekort - dat groter uitvalt dan verwacht - weliswaar onder de door het verdrag van Maastricht opgelegde 3% blijft, biedt het geen oplossing voor de Italiaanse schuld van 2.300 miljard euro die zo'n 130% van het binnenlands product bedraagt. Dit nieuws deed de rentespread van de Italiaanse schuld tegenover die van Duitsland met bijna 300 bp opveren, terwijl de beurs van Milaan 3,7% verloor en zo de koers van de euro onder druk zette.

### **Prestaties**

Nadat Europees vastgoed in juli en augustus de wind in de zeilen had, werd deze sector in september voluit getroffen door de vertrouwenscrisis als gevolg van de opmaak van de Italiaanse begroting. En ook al klopten onze beheerders de benchmark, toch lieten ze een verlies van bijna 3% optekenen. Deze excess return was te danken aan een selectie van aandelen die nog steeds aantrekkelijk gewaardeerd waren.

Doorheen het jaar zetten onze beheerders knappe resultaten neer: het fonds van NN Partners boekt een excess return van 240 bp (de EPRA Net Return Index). Het fonds haalde over het jaar een rendement van 2,65%, mede door zijn selectie van ondergewaardeerde aandelen. Het fonds van AXA deed het 59 bp beter dan zijn benchmark met een rendement van 0,84%. Dit fonds gaf de voorkeur aan de logistieke sector, met een ontwikkeling in Frankrijk alsook op de markten in Duitsland en de Benelux. De Engelse markt toonde een grote veerkracht. De groeiende verstedelijking zal de vraag op de woningmarkt blijven ondersteunen. Ten slotte haalde het ETF van BNPP AM, dat voor minder dan 10% in ons fonds zit, een rendement van -2,14%, wat 19 bp onder zijn benchmark is.

In de loop van dit jaar liet het fonds EB Real Estate een rendement van 0,59% optekenen wat bijna 34 bp boven zijn benchmark is.

## **EB Equities Indexed**

### **Beleggingsbeleid**

De beurzen in de eurozone beleefden een grillige zomer: in juli kregen ze een duwtje in de rug door de positieve bedrijfsresultaten, in augustus leden ze onder de Turkse crisis en in september stegen ze waardoor de vrees voor besmetting van de groeimarkten opnieuw weg was... Om vervolgens, onder invloed van de onrust rond de opmaak van de Italiaanse begroting, aan het einde van het kwartaal een nieuwe duik te maken.

De MSCI Emu haalde over het kwartaal een laag rendement van 0,43% (0.02% YTD), terwijl dat van de MSCI World de laatste drie maanden uitkwam op 5,53% (9.00% YTD). Gezondheidszorg was dit kwartaal de best presterende sector (+5,45%), terwijl telecommunicatie achterop bleef hinken (-3,92%). De financiële sector was een speelbal van de gebeurtenissen rond de Turkse of Italiaanse schuld en daardoor het meest volatiel.

### **Prestaties**

Het rendement van het fonds EB Equities Indexed over het jaar bedroeg aan het einde van het kwartaal -1,35%, zo'n 137 bp onder zijn benchmark.

## EB Bonds Indexed

### Beleggingsbeleid

In de eurozone werd de argwaan van de markt voor overheids- en bedrijfsobligaties voornamelijk gevoed door Italië en de overheidsverklaringen tegen de Europese Commissie (met de Italiaanse banken op kop). Dat wantrouwen sloeg echter niet meteen over op andere perifere landen. Ook Turkije zorgde voor ongerustheid op de markten. In september bedwong het land eindelijk de crisis die was veroorzaakt door de Amerikaanse sancties en de douaneheffingen, en verhoogde het zijn basisrente met 625 bp.

### Prestaties

Het rendement van het fonds **EB Bonds Indexed** over het jaar bedroeg aan het einde van het kwartaal -1,55%, zo'n 100 bp onder zijn benchmark.

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