



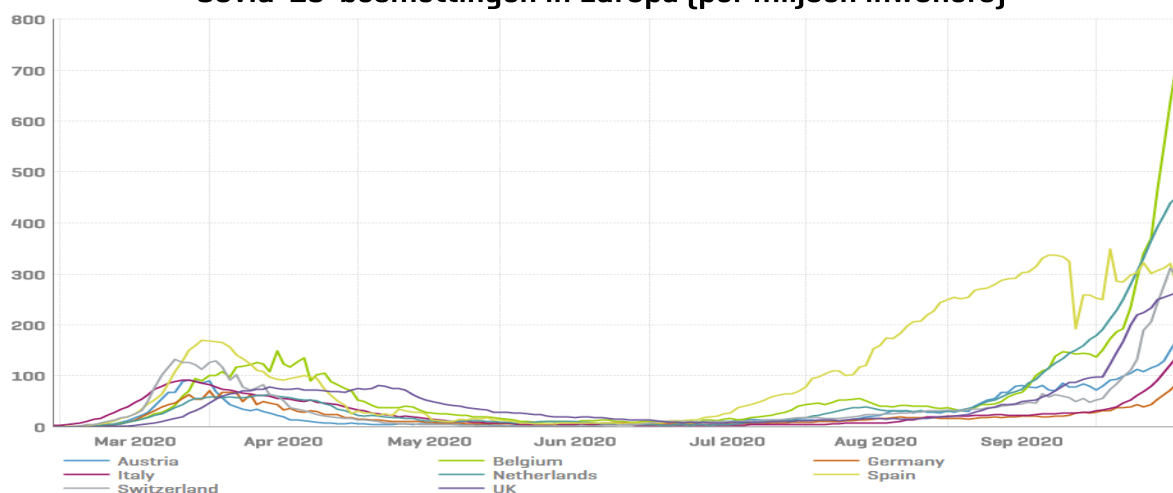
Inleiding

Macro-economische situatie

EUROZONE

Het Europese akkoord dat na vier dagen en vier nachten van lange onderhandelingen werd bereikt, bracht in het begin van het kwartaal belangrijke vooruitgang voor het Europese project: het stelde de Europese Commissie in staat om rechtstreeks op de markten te lenen. Bovendien zou 490 miljard euro in de vorm van subsidies worden toegekend aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, zodat dit geen gevolgen heeft voor de schuldenlast van deze landen. Maar vanaf september deed de Covid-19-crisis de *Purchasing Managers Index* (PMI) voor diensten inkrimpen, en dat in een context van afnemende activiteiten in de toerismesector en de horeca. Duitsland, gesteund door zijn industrie, had in september een PMI van 56,6. Andere vertrouwensindicatoren, zoals het *Institute for Economic Research* (IFO) van het zakenklimaat in Duitsland of de Europese vertrouwensindex, stegen maar langzaam, wat wijst op een tragere groei in het laatste kwartaal van dit jaar. De PMI voor de industriële sector bleef echter stijgen tot 53,7 tegenover 51,7 eerder, wat duidt op een langzaam herstel van de industriële cyclus. Tot slot is de inflatie in de eurozone in september gedaald tot het laagste niveau in bijna vier jaar. Eurostat publiceerde in september een consumentenprijsindex die met 0,3% was gedaald, na al een eerdere daling van 0,2% in augustus.

Het aantal nieuwe Covid-19-besmettingen in Europa (per miljoen inwoners)



Bron: EIKON/AG Insurance

VERENIGDE STATEN

In augustus overtrof de S&P500 in beperkte mate zijn historische record, gedreven door het leiderschap van de vijf technologie aandelen Facebook, Amazon, Apple, Netflix en Google. Deze resultaten maskeerden de moeilijkheid van de wereldeconomieën in het algemeen en die van de VS in het bijzonder om de arbeidsmarkt nieuw leven in te blazen en daardoor de consumptie, de essentiële motor van groei aan de andere kant van de Atlantische oceaan, aan te zwengelen.

Begin september begonnen de beursindexen te dalen als gevolg van de aanzienlijke correctie in de technologiesector. De Nasdaq, de technologie aandelenindex van de New York Stock Exchange, verloor tot tien procent voordat hij zich aan het einde van de maand enigszins herstelde. Op het einde van het kwartaal wogen de mislukte onderhandelingen tussen de Democraten en Republikeinen om de fiscale stimuli te verhogen zwaar op het moreel van de beleggers.

GROEILANDEN

Terwijl de opkomende markten ook te lijden hadden onder de gevolgen van de tweede coronagolf, slaagde Azië er dankzij bemoedigende statistieken en een strikt beheer van de pandemie in om voor de maand en het kwartaal positieve rendementen te bieden. De Chinese dienstensector bereikte zijn hoogste niveau sinds het begin van 2018, terwijl de uitbreiding van de productieactiviteit licht vertraagde, maar nog altijd een productie-PMI van 52,8 in de economische expansiezone noteerde. De Chinese industriële productie bleef stabiel, dankzij beter dan verwachte exportcijfers. De enige doorn in het oog van de Chinezen is de nog altijd gespannen relatie met de Verenigde Staten op technologisch vlak. De lage olieprijs, die nog altijd onder de 50 dollar ligt, had een negatieve impact op de exportlanden, met Latijns-Amerika en Rusland op kop, evenals op alle landen die grondstoffen exporteren.

Obligaties

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

Obligaties van de eurozone

De obligatiemarkten blijven nog altijd volop profiteren van de steun van de Europese Centrale Bank (ECB). Het voorstel van de Europese Commissie om op de markten te lenen en subsidies te verlenen aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, maakte het mogelijk de perifere *spreads* te verkleinen en de Europese staatsobligaties de beste sectorale prestaties te laten neerzetten, met een rendement van 3,70%.

Ons Europese obligatiefonds zette een prestatie neer van 2,12%, dit is ongeveer 65 bp onder de *Barclays Euro Aggregate*.

Prestaties

Bonds EMU	Inception	2020 YTD	Excess
Insight	02-01-00	3,35%	0,57%
Bluebay	30-08-16	3,28%	0,50%
BlackRock	29-06-18	3,48%	0,69%
State Street	25-02-19	1,07%	0,29%
BNPP AM Passive	02-10-00	3,55%	-0,15%

Onze obligatiefondsen, die sinds april beter hadden gepresteerd dan hun benchmark, hebben in september moeten wijken voor de terugkeer van de risicoaversie door de opflakking van de pandemie. Reden hiervoor, en dat is geen verrassing, is de blootstelling aan bedrijfskredieten. Beleggers verkochten dan ook als eerste hun risicovollere activa.

Obligaties van de wereldzone

Massale aankopen door de Federal Reserve (Fed), vooral van bedrijfsobligaties, hebben de *Barclays corporate global* index naar een rendement van meer dan 4% geduwd sinds het begin van het jaar. De Fed kondigde ook aan dat het de inflatie op de lange termijn wil volgen en niet meer aan de hand van de 2%-doelstelling. Deze nieuwe '*forward guidance*' laat vermoeden dat de rentevoeten nog lang laag kunnen blijven.

In die context bood ons wereldwijde obligatiefonds een rendement van 2,39%, maar bleef het toch 1% achter op zijn marktbenchmark.

Prestaties

Bonds World	Inception	2020 YTD	Excess
Pimco	20-02-07	3,36%	-0,21%
Alliance Bernstein	10-07-12	2,81%	-0,76%
Aberdeen Standard	08-07-16	3,99%	-0,08%
Morgan Stanley	04-06-19	4,35%	0,78%
World Big P	25-01-11	3,57%	0,00%
Russell SRI	11-01-17	4,16%	0,82%

De wereldwijde bedrijfsindex liet een rendement zien van 4,16%, terwijl de overheidsindex met +3,78% positief was, nog altijd ondersteund door massale terugkopen door de Fed. In die context heeft het kredietfonds van Aberdeen Standard een mooie absolute prestatie neergezet. Het was echter een terugkeer van de risicoaversie die leidde tot prestaties onder het niveau van de benchmark in september. Beleggers verkochten dan ook als eerste hun risicovollere activa. Pimco bleef de achterstand, opgelopen in maart, inhalen door te herinvesteren in de markt voor gesecuritiseerde activa.

Aandelen

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

Aandelen van de eurozone

De MSCI EMU liet over het kwartaal een positief resultaat zien, nog altijd ondersteund door de massale hulp die alle overheden in de eurozone bieden. Het Europese steunplan en de subsidies van 490 miljard euro hebben de markten ook gerustgesteld. De technologieaandelen verloren terrein in september, na hun uitstekende prestaties sinds het begin van het jaar. De sector van de cyclische consumptiegoederen profiteerde hiervan om in september de beste prestaties te behalen.

Het aandelenfonds van de eurozone bevestigde in dit derde kwartaal zijn defensieve karakter en presteerde met -9,41% bijna 2,79% beter dan zijn benchmark over het jaar.

Prestaties

Equities EMU	Inception	2020 YTD	Excess
Lazard	20-03-18	-3,14%	9,06%
BNPP AM Best Selection	25-11-11	-3,21%	8,99%
Alliance Bernstein	15-05-19	-16,05%	-3,85%
ComGest Europe	04-06-19	2,17%	14,36%
Acadian	05-05-20	8,60%	-3,17%
BNPP AM Passive	02-06-99	-11,50%	0,69%

Onze aandelenfondsen in de eurozone tonen in dit moeilijke jaar opnieuw hun defensieve karakter en bieden in september 1% meer dan hun benchmark. Comgest biedt een positieve prestatie over het jaar (14% boven zijn benchmark) dankzij een keuze van kwaliteitsaandelen, waarbij hij de energiesector verlaat ten gunste van de technologiesector. Het blijft zo de beste beheerder in de eurozone.

Aandelen van de zone 'World'

De MSCI World Index is in het derde kwartaal verder gestegen, maar heeft over het jaar genomen nog altijd een negatief rendement van -2,65% geboekt. De cyclische consumptiesector was in september de best presterende sector, na de ondermaatse prestatie van technologieaandelen. De financiële sector is verwaarloosd, aangezien de Federal Reserve grenzen heeft gesteld aan de uitkering van dividenden en de inkoop van eigen aandelen om middelen beschikbaar te houden in geval van een economische schok. Onze aandelenportefeuilles - die al enkele maanden defensief gepositioneerd zijn met een focus op kwaliteitsaandelen - presteerden dit kwartaal beter dan hun benchmarks, na de opleving van de cyclische sectoren.

Het resultaat van het aandelenfonds 'World' bedroeg aan het einde van het kwartaal -1,01%, ofwel 164 bp beter dan zijn benchmark over het jaar genomen.

Prestaties

Equities World	Inception	2020 YTD	Excess
Fiera	11-06-14	3,26%	5,91%
T.Rowe	12-02-19	21,71%	24,36%
BNPP AM P	09-09-04	-2,38%	0,27%
Polaris	05-02-19	-18,08%	-15,44%
Russell SRI	11-01-17	-7,54%	-3,91%
Alliance Bernstein	30-04-20	12,15%	3,67%
Acadian	12-05-20	-0,30%	-8,90%
MAJ	12-05-20	5,99%	-2,61%

T.Rowe bleef het voortouw nemen met zijn voorkeur voor technologieaandelen. Het aandeel van Polaris, een 'value' beheerder van wie de prestaties sinds het begin van het jaar lijden onder de afwijzing van 'value', werd in afwachting van een trigger voor dit soort strategie verminderd. Fiera vermeed sectoren zoals telecommunicatie, *nutsbedrijven* of de energiesector en bood een mooie 'excess return' (meeropbrengst ten opzichte van de benchmark) sinds het begin van het jaar van bijna 6%. Met het oog op de Amerikaanse verkiezingen en de relatieve waardering van de Amerikaanse markten ten opzichte van de Europese beurzen hebben onze beheerders niet gewacht om meer gewicht te geven aan aandelen uit het 'oude continent' ten opzichte van de rest van de wereld.

Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (Rarfaa)

Beleggingsbeleid

De obligatiemarkten blijven nog altijd volop profiteren van de steun van de ECB. Het voorstel van de Europese Commissie om op de markten te lenen en subsidies te verlenen aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, maakte het mogelijk de perifere *spreads* te verkleinen en de Europese staatsobligaties de beste sectorale prestaties te laten neerzetten, met een rendement van 3,70%.

Massale aankopen door de Federal Reserve (Fed), vooral van bedrijfsobligaties, hebben de *Barclays corporate global* index naar een rendement van meer dan 4% geduwd sinds het begin van het jaar. De Fed kondigde ook aan dat het de inflatie op de lange termijn wil volgen en niet meer aan de hand van de 2%-doelstelling. Deze nieuwe '*forward guidance*' laat vermoeden dat de rentevoeten nog lang laag kunnen blijven.

De MSCI World Index is in het derde kwartaal verder gestegen, maar heeft over het jaar genomen nog altijd een negatief rendement van -2,65% geboekt. De cyclische consumptiesector was in september de best presterende sector, na de ondermaatse prestatie van technologieaandelen. De financiële sector is verwaarloosd, aangezien de Federal Reserve grenzen heeft gesteld aan de uitkering van dividenden en de inkoop van eigen aandelen om middelen beschikbaar te houden in geval van een economische schok. Onze aandelenportefeuilles - die al enkele maanden defensief gepositioneerd zijn met een focus op kwaliteitsaandelen - presteerden dit kwartaal beter dan hun benchmarks, na de opleving van de cyclische sectoren.

De MSCI EMU liet over het kwartaal een positief resultaat zien, nog altijd ondersteund door de massale hulp die alle overheden in de eurozone bieden. Het Europese steunplan en de subsidies van 490 miljard euro hebben de markten ook gerustgesteld. De technologieaandelen verloren terrein in september, na hun uitstekende prestaties sinds het begin van het jaar. De sector van de cyclische consumptiegoederen profiteerde hiervan om in september de beste prestaties te behalen.

Prestaties

Het fonds Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation, dat grotendeels in obligaties is belegd, rechtvaardigde zijn defensieve karakter met een rendement van 1,89% sinds het begin van het jaar.

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

Beleggingsbeleid

De obligatiemarkten blijven nog altijd volop profiteren van de steun van de ECB. Het voorstel van de Europese Commissie om op de markten te lenen en subsidies te verlenen aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, maakte het mogelijk de perifere *spreads* te verkleinen en de Europese staatsobligaties de beste sectorale prestaties te laten neerzetten, met een rendement van 3,70%.

Massale aankopen door de Federal Reserve (Fed), vooral van bedrijfsobligaties, hebben de *Barclays corporate global* index naar een rendement van meer dan 4% geduwd sinds het begin van het jaar. De Fed kondigde ook aan dat het de inflatie op de lange termijn wil volgen en niet meer aan de hand van de 2%-doelstelling. Deze nieuwe '*forward guidance*' laat vermoeden dat de rentevoeten nog lang laag kunnen blijven.

De MSCI World Index is in het derde kwartaal verder gestegen, maar heeft over het jaar genomen nog altijd een negatief rendement van -2,65% geboekt. De cyclische consumptiesector was in september de best presterende sector, na de ondermaatse prestatie van technologieaandelen. De financiële sector is verwaarloosd, aangezien de Federal Reserve grenzen heeft gesteld aan de uitkering van dividenden en de inkoop van eigen aandelen om middelen beschikbaar te houden in geval van een economische schok. Onze aandelenportefeuilles - die al enkele maanden defensief gepositioneerd zijn met een focus op kwaliteitsaandelen - presteerden dit kwartaal beter dan hun benchmarks, na de opleving van de cyclische sectoren.

De MSCI EMU liet over het kwartaal een positief resultaat zien, nog altijd ondersteund door de massale hulp die alle overheden in de eurozone bieden. Het Europese steunplan en de subsidies van 490 miljard euro hebben de markten ook gerustgesteld. De technologieaandelen verloren terrein in september, na hun uitstekende prestaties sinds het begin van het jaar. De sector van de cyclische consumptiegoederen profiteerde hiervan om in september de beste prestaties te behalen.

Prestaties

Het fonds EB Neutral Portfolio sluit dit kwartaal af met een rendement van -0,29%. Het fonds EB Dynamic Portfolio sluit dit kwartaal af met een rendement van -1,91%.

EB REAL ESTATE

Beleggingsbeleid

De pandemie heeft het bruto binnenlands product (bbp) van de Europese economieën zwaar getroffen. De monetaire autoriteiten hebben, net als de staten, plannen ingevoerd om de economieën die zwaar door de pandemie zijn getroffen, nieuw leven in te blazen. De vastgoedsector blijft, ondanks een aanzienlijk herstel in de afgelopen maanden (+2,37% in augustus), nog altijd achter ten opzichte van de aandelenindexen. De MSCI Europe Real Estate boekt over het jaar nog altijd een verlies van -21,45%, terwijl de MSCI Europe eind augustus een rendement van -12,94% liet zien. Binnen de vastgoedsector hebben sommige subsectoren echter goed gepresteerd, zoals het residentiële vastgoed of de logistieke sector, waarvan de vraag explodeert door het sterk toenemende aantal onlineaankopen. Aan de andere kant hebben andere sectoren, zoals de detailhandel en het hotelwezen, zwaar te lijden gehad onder de lockdown.

Prestaties

Ons fonds Real Estate is belegd in vastgoedondernemingen in Europa. Ons fonds wordt momenteel belegd bij drie beheerders: 70% is belegd bij AXA Framlington Europe Real Estate, 25% bij NN European Real Estate en de resterende 5% in een passief fonds van BNP dat de EPRA-index volgt.

Het door AXA Framlington beheerde fonds, voor meer dan twee derde van onze portefeuille, bood de beste prestaties met een rendement van -13,52% eind augustus, dit is 5,45% beter dan zijn marktbenchmark. De overweging van de beheerder in Warehouses De Pauw, LEG Immobiliën en SEGRO heeft waarde toegevoegd aan het fonds. De onderweging in Unibail Rodamco Westfield en Klépierre droegen ook bij aan de prestaties. De portefeuille van AXA is overwogen in de residentiële en industriële sector en onderwogen in de retail- en de kantoorsector. De residentiële sector vertegenwoordigt bijna 40% van de portefeuille, met 22% in de kantorensector en 14% in de industriële sector. Het fonds is aanwezig in Duitsland (32%), Zweden (12%) en Frankrijk (10%). Het aandeel van het Verenigd Koninkrijk is 22%, dit is 2% onder de benchmark.

Van zijn kant bood NNIP, met een kwart blootstelling in ons fonds, een rendement van -23,12% en miste het de benchmark met meer dan 4%. Terwijl Frankrijk, dat voor 13% aanwezig is in de portefeuille, de afgelopen weken goed presteerde, is het de Duitse aandelenselectie (37% van de portefeuille) die de grootste bijdrage heeft geleverd aan de portefeuille via waarden zoals TAG IMMOBILIEN AG of LEG IMMOBILIEN AG. Deutsche Wonen, dat onderwogen was in de portefeuille, presteerde dan weer ondermaats.

Tot slot is 5% van de portefeuille belegd in de tracker van de EPRA, een bekende index in de vastgoedsector, met een prestatie van -20,33% eind september.

EB EQUITIES INDEXED

Beleggingsbeleid

Het Europese akkoord dat na vier dagen en vier nachten van lange onderhandelingen werd bereikt, bracht in het begin van het kwartaal belangrijke vooruitgang voor het Europese project: het stelde de Europese Commissie in staat om rechtstreeks op de markten te lenen. Bovendien zou 490 miljard euro in de vorm van subsidies worden toegekend aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, zodat dit geen gevolgen heeft voor de schuldenlast van deze landen. Maar vanaf september deed de Covid-19-crisis de PMI voor diensten inkrimpen in een context van afnemende activiteiten in de toerismesector en de horeca. Duitsland, gesteund door zijn industrie, had in september een PMI van 56,6. Andere vertrouwensindicatoren, zoals de IFO van het zakenklimaat in Duitsland of de Europese vertrouwensindex, stegen maar langzaam, wat wijst op een tragere groei in het laatste kwartaal van dit jaar. De PMI voor de industriële sector bleef echter stijgen tot 53,7 tegenover 51,7 eerder, wat duidt op een langzaam herstel van de industriële cyclus. Tot slot is de inflatie in de eurozone in september gedaald tot het laagste niveau in bijna vier jaar. Eurostat publiceerde in september een consumentenprijsindex die met 0,3% was gedaald, na een eerdere daling van 0,2% in augustus.

De MSCI EMU liet over het kwartaal een positief resultaat zien, nog altijd ondersteund door de massale hulp die alle overheden in de eurozone bieden. Het Europese steunplan en de subsidies van 490 miljard euro hebben de markten ook gerustgesteld. De technologieaandelen verloren terrein in september, na hun uitstekende prestaties sinds het begin van het jaar. De sector van de cyclische consumptiegoederen profiteerde hiervan om in september de beste prestaties te behalen.

Prestaties

De prestatie van het fonds EB Equities Indexed begin dit jaar bedroeg -12,36%.

EB BONDS INDEXED

Beleggingsbeleid

Het Europese akkoord dat na vier dagen en vier nachten van lange onderhandelingen werd bereikt, bracht in het begin van het kwartaal belangrijke vooruitgang voor het Europese project: het stelde de Europese Commissie in staat om rechtstreeks op de markten te lenen. Bovendien zou 490 miljard euro in de vorm van subsidies worden toegekend aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, zodat dit geen gevolgen heeft voor de schuldenlast van deze landen. Maar vanaf september deed de Covid-19-crisis de PMI voor diensten inkrimpen in een context van afnemende activiteiten in de toerismesector en de horeca. Duitsland, gesteund door zijn industrie, had in september een PMI van 56,6. Andere vertrouwensindicatoren, zoals de IFO van het zakenklimaat in Duitsland of de Europese vertrouwensindex, stegen maar langzaam, wat wijst op een tragere groei in het laatste kwartaal van dit jaar. De PMI voor de industriële sector bleef echter stijgen tot 53,7 tegenover 51,7 eerder, wat duidt op een langzaam herstel van de industriële cyclus. Tot slot is de inflatie in de eurozone in september gedaald tot het laagste niveau in bijna vier jaar. Eurostat publiceerde in september een consumentenprijsindex die met 0,3% was gedaald, na een eerdere daling van 0,2% in augustus.

De obligatiemarkten blijven nog altijd volop profiteren van de steun van de ECB. Het voorstel van de Europese Commissie om op de markten te lenen en subsidies te verlenen aan de landen die het zwaarst door de pandemie zijn getroffen, maakte het mogelijk de perifere *spreads* te verkleinen en de Europese staatsobligaties de beste sectorale prestaties te laten neerzetten, met een rendement van 3,70%.

Prestaties

De kwartaalprestatie van het fonds EB Bonds Indexed bedroeg 2,53%.

Dit document is louter informatief en maakt geen integraal deel uit van de verzekeringsovereenkomst. AG Insurance kan niet aansprakelijk worden gehouden als bepaalde gegevens verouderd blijken te zijn. Rendementen uit het verleden zijn geen garantie voor de toekomst. Het financiële risico van deze beleggingsfondsen wordt gedragen door de verzekeringsnemer. Voor meer informatie over deze fondsen verwijzen wij u naar het beheersreglement, dat op verzoek gratis verkrijgbaar is bij AG Employee Benefits.

AG Insurance nv E. Jacqmainlaan 53, B-1000 Brussel – RPR Brussel – BTW BE 0404.494.849 – www.aginsurance.be
Tel. +32(0)2 664 81 11 – Fax +32(0)2 664 81 50

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