

# Tak 23-fondsen

## Beheercommentaren over de economische activiteit en de financiële markten

31/12/2019



AG Employee Benefits

### Inleiding

#### Macro-economische situatie

#### EUROZONE

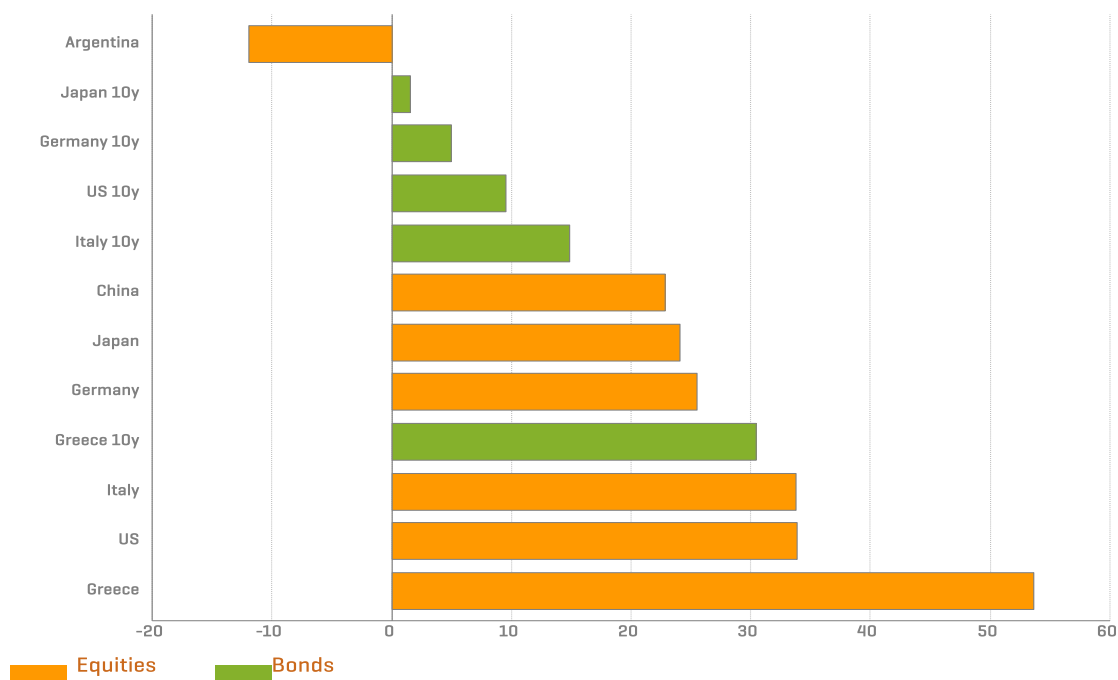
In Europa zijn de bronnen van bezorgdheid die de markten sinds het begin van het jaar bezighielden - de brexit, de Italiaanse regeringsvorming en de dreiging van een handelsoorlog met de Verenigde Staten - helemaal opgedroogd. Bijgevolg is de risicobereidheid teruggekeerd en de afgelopen drie maanden niet afgenomen.

Het verdwijnen van deze geopolitieke zorgen werd ondersteund door de veerkracht van de industriesector die, via de PMI-index en na maanden van daling, tekenen van stabilisatie vertoonde, wat duidt op een gematigde groei voor het laatste kwartaal van 2019. In 2019 bedroeg de groei 1,2%. In 2020 rekt het Internationaal Monetair Fonds op een stabilisatie van de groeivertraging en schat het de groei op 1,3% voor de eurozone.

#### VS

De Amerikaanse aandelenindexen bereikten in het laatste kwartaal nieuwe recordhoogten over langere duur. De belangrijkste redenen daarvoor zijn natuurlijk de steun van de centrale banken, maar ook de goede afloop van de eerste fase van het handelsoverleg. De groei zou in 2019 moeten uitkomen op 3,0%. En het Internationaal Monetair Fonds mikt in zijn prognoses voor 2020 op een groei van 2,0%. De werkloosheid zakte met 3,5% naar het laagste peil in 50 jaar. De terugval van de markt van tijdelijke arbeid deed echter vermoeden dat een verdere daling er niet inzit.

## Rendementen obligaties en aandelen in 2019



### OPKOMENDE MARKTEN

De opkomende markten profiteerden volop van het positieve nieuws over het bestand in de handelsoorlog. De prestaties van december werden ondersteund door stijgende grondstofprijzen, een dalende dollar en basisrente verlagingen door verschillende centrale banken. De centrale banken van Brazilië, Mexico en Rusland hadden er namelijk voor gekozen om het voorbeeld van de grote centrale banken te volgen door hun basisrente te verlagen. Volgens de prognoses van het IMF voor 2020 blijven de opkomende landen met 5,8% de motor voor groei.

## Obligaties:

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

### Obligaties van de eurozone:

Ook de obligatiemarkten hebben dit jaar goed gepresteerd. Merk op dat de staatsobligaties in de eurozone door de sterke daling van de rente op overheidsobligaties, beter gepresteerd hebben dan de 'quality corporate bonds' (6,77% tegenover 6,24% voor de bedrijfsobligaties). Op het dieptepunt in september was de opvering van de overheidsobligaties beperkt. De terugkeer van de risicobereidheid heeft de beleggers aangemoedigd om voor aandelen te kiezen en dus in mindere mate voor obligaties. Bovendien drong Mario Draghi er in zijn laatste toespraak bij de naties op aan om de fiscale flexibiliteit te vergroten, wat een stijging van de overheidsuitgaven tot gevolg zou hebben en bijgevolg een toenemende druk op de overheidsrente. Het rendement voor het jaar van het obligatiefonds van de eurozone bedroeg 5,26%, ofwel zowat 72 basispunten onder de benchmark, de Barclays Euro Aggregate.

### Prestaties

Bonds EMU	inception	2019	Excess
Insight	02-01-00	7,17%	1,17%
Bluebay	30-08-16	9,33%	3,33%
BlackRock	29-06-18	7,00%	1,00%
State Street	25-02-19	4,39%	0,04%
BNPP AM Passive	02-10-00	6,56%	-0,21%

De obligatiefondsen ondergingen in 2019 minder wijzigingen dan de aandelenfondsen.

State Street, onze corporate bond index beheerder die in februari toetrad tot de portefeuille, zorgde voor kredietdiversificatie. Tot slot is het opnieuw Bluebay die de beste prestatie van het jaar heeft neergezet dankzij zijn posities in staatsobligaties van perifere landen: voornamelijk Griekenland en Italië, maar ook Roemenië en Turkije. Deze beheerder overtreft ruim zijn benchmark met meer dan 3%.

## Obligaties van de zone World:

Mede dankzij de drie verlagingen van de basisrentevoet door de Federal Reserve dit jaar, klokte de 'Barclays global aggregate hedged in Euro-index' op 31 december af op 5,10%. De credit spreads zijn dit jaar heel krap geworden en bieden het beste rendement van de sectorindexen: 9,24% voor de kwalitatieve corporate bonds en 9,92% voor de high yield corporate bonds. We moeten ook opmerken dat de schuld van de groeiemarkten een jaarrendement van 9,43% heeft geboden.

De jaarprestatie van het obligatiefonds van de zone World bedroeg 4,54%, oftewel zo'n 78 basispunten onder de benchmark composite.

## Prestaties:

Bonds World	inception	2019	Excess
Pimco	20-02-07	5,08%	0,05%
Alliance Bernstein	10-07-12	4,99%	-0,04%
Aberdeen Standard	08-07-16	9,85%	0,49%
Russell	30-04-15	5,28%	0,25%
Morgan Stanley	04-06-19	2,09%	0,44%
Russell SRI	11-01-17	5,61%	0,29%

Onder de nieuwkomers noteren we de mooie prestatie van Morgan Stanley, dat in juni is toegetreden tot de portefeuille, en in slechts enkele maanden zijn benchmark met 44 bp heeft overtroffen. Die prestatie dankt het aan zijn gediversifieerde portefeuille van kwalitatieve staats- en bedrijfsobligaties. Na in augustus te hebben geleden onder posities in opkomende markten (Argentijnse schuld en Braziliaanse real) is Pimco erin geslaagd een inhaalbeweging te maken en een prestatie te leveren die in lijn is met zijn benchmark.

## 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 sloot het jaar af met een kwartaalprestatie van 5,53% en een jaarprestatie van 30%. Na september, waarin de risicobereidheid sterk was teruggekeerd, deden de cyclische aandelen het beter dan de meer defensieve sectoren, zoals consumptiegoederen, nutsbedrijven of de gezondheidszorg. Bovendien werden de energie- en grondstoffensectoren ondersteund door de stijging van de olieprijs.

De prestatie van het aandelenfonds van de eurozone over het jaar bedroeg 22,83%, dat is bijna 264 bp minder dan zijn benchmark, de MSCI Emu.

#### Prestaties

Aandelen EMU	inception	2019	Excess
Invesco	21-05-12	19,48%	-5,99%
Lazard	20-03-18	31,52%	6,05%
BNPP AM Best Selection	25-11-11	23,08%	-2,39%
Alliance Bernstein	15-05-19	9,27%	-1,05%
ComGest Europa	04-06-19	15,54%	3,76%
BNPP AM Passive	02-06-99	25,38%	0,41%

Ondanks het feit dat er opnieuw interesse was voor 'value' in het laatste kwartaal, was Invesco niet in staat om de achterstand van de voorgaande kwartalen in te halen. Het Beleggingscomité wist te profiteren van de teruggekeerde risicobereidheid en verhoogde in het laatste kwartaal de allocatie van deze beheerder nadat het die in de loop van het jaar had teruggeschroefd. Met zijn defensieve profiel is Lazard de beheerder die met ruim 6% de meeste excess return (verschil tussen zijn prestatie en de benchmark) heeft geboden aan het aandelenfonds van de eurozone in de loop van het jaar. Comgest, een 'growth manager' met een overweging in de technologie- en gezondheidszorgsector, zorgde sinds zijn toetreding tot onze portefeuille in juni voor een excess return van 3,76%.

## Aandelen van de zone World:

De MSCI World eindigt het jaar met een performance van 30%. De Amerikaanse indexen zetten het afgelopen jaar het ene record na het andere neer. De Nasdaq, de Amerikaanse technologische aandelenindex, steeg met 38%, de S&P500 behaalde 28% en de Dow Jones noteerde aan het einde van het jaar een stijging van 22%. Na september, en met een uitgesproken terugkeer van de risicobereidheid, deden de cyclische aandelen het in het laatste kwartaal beter dan de meer defensieve sectoren, zoals consumptiegoederen, nutsbedrijven of de gezondheidszorg. De energie- en grondstoffensectoren werden van hun kant ondersteund door de stijging van de olieprijs.

Het resultaat van het wereldwijde aandelenfonds bedroeg aan het einde van het jaar 25,92 %, oftewel bijna 269 bp onder de benchmark.

## Prestaties

Equities World	inception	2019	Excess
Fiera	11-06-14	36,16%	6,14%
Russell	10-07-15	28,87%	-1,15%
T. Rowe	12-02-19	19,22%	0,99%
BNPP AM P	09-09-04	30,25%	0,21%
Polaris	05-02-19	13,61%	-5,45%
Russell SRI	11-01-17	26,80%	-1,60%

Het fonds profiteerde van de bijdrage van de nieuwe aandelenbeheerders die in 2019 tot de wereldwijde aandelenportefeuille zijn toegetreden. De strategie van beheerder Polaris wordt niet in twijfel getrokken, want zijn underperformance kan verklaard worden doordat er in de eerste drie kwartalen op de markt weinig risicobereidheid was en het klimaat dus ongunstig was voor de zogenaamde 'value'- en 'cyclische' strategieën die als risicovoller worden beschouwd. Fiera behaalde de beste prestatie van het jaar omdat deze beheerder sectoren vermeed waarin bedrijven geen 'pricing power' hebben zoals de telecomsector, nutsbedrijven of de energiesector.

# Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation (RARFAA)

## Beleggingsbeleid

Ook de obligatiemarkten hebben dit jaar goed gepresteerd. Merk op dat de staatsobligaties in de eurozone door de sterke daling van de rente op overheidsobligaties beter gepresteerd hebben dan de 'quality corporate bonds' (6,77% tegenover 6,24% voor de bedrijfsobligaties). Op het dieptepunt in september was de opvering van de overheidsobligaties beperkt. De terugkeer van de risicobereidheid heeft de beleggers aangemoedigd voor aandelen te kiezen en dus in mindere mate voor obligaties. Bovendien drong Mario Draghi er in zijn laatste toespraak bij de naties op aan om de fiscale flexibiliteit te vergroten, wat een stijging van de overheidsuitgaven tot gevolg zou hebben en bijgevolg een toenemende druk op de overheidsrente. In de VS zijn de credit spreads, mede dankzij de drie verlagingen van de basisrentevoet door de Federal Reserve dit jaar, heel krap geworden en bieden ze het beste rendement van de sectorindexen: 9,24% voor de quality corporate bonds, en 9,92% voor de high yield corporate bonds.

## Prestaties

Het fonds Rainbow Absolute Return Flexible Asset Allocation, dat grotendeels in obligaties is belegd, heeft sinds het begin van het jaar een rendement van 5,56% laten optekenen.

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

## Beleggingsbeleid

De MSCI World eindigt het jaar met een performance van 30%. De Amerikaanse indexen zetten het afgelopen jaar het ene record na het andere neer. De Nasdaq, de Amerikaanse technologische aandelenindex, steeg met 38%, de S&P500 behaalde 28% en de Dow Jones noteerde aan het einde van het jaar een stijging van 22%. Na september, en met een uitgesproken terugkeer van de risicobereidheid, deden de cyclische aandelen het in het laatste kwartaal beter dan de meer defensieve sectoren, zoals consumptiegoederen, nutsbedrijven of de gezondheidszorg. De energie- en grondstoffensectoren werden van hun kant ondersteund door de stijging van de olieprijs.

Mede dankzij de drie verlagingen van de basisrentevoet door de Federal Reserve dit jaar, klokte de 'Barclays global aggregate hedged in Euro-index' op 31 december af op 5,10%. De credit spreads zijn dit jaar heel krap geworden en bieden het beste rendement van de sectorindexen: 9,24% voor de quality corporate bonds, en 9,92% voor de high yield corporate bonds. We moeten ook opmerken dat de schuld van de groeimarkten een jaarrendement van 9,43% heeft gegenereerd.

## Prestaties

Het fonds EB Neutral Portfolio sluit dit kwartaal af met een rendement van 11,33% sinds het begin van het jaar.

Het fonds EB Dynamic Portfolio sluit dit kwartaal af met een rendement van 15,69% sinds het begin van het jaar.

## EB Real Estate

### Beleggingsbeleid

In Europa zijn de bronnen van bezorgdheid die de markten sinds het begin van het jaar bezighielden - de brexit, de Italiaanse regeringsvorming en de dreiging van een handelsoorlog met de Verenigde Staten - helemaal opgedroogd. Bijgevolg is de risicobereidheid teruggekeerd en de afgelopen drie maanden niet afgenomen.

Het verdwijnen van deze geopolitieke zorgen werd ondersteund door de veerkracht van de industriële sector die, via de PMI-index en na maanden van daling, tekenen van stabilisatie vertoonde, wat duidt op een gematigde groei voor het laatste kwartaal van 2019. In 2019 bedroeg de groei 1,2%. In 2020 rechnet het Internationaal Monetair Fonds op een stabilisatie van de groeivertraging en schat het de groei op 1,3% voor de eurozone.

### Prestaties

Het fonds dat beheerd wordt door AXA, presteerde tijdens het jaar beter dan zijn benchmark met een rendement van 30,47%, oftewel 196 bp beter. NN IP bood een rendement van 24,05% en bleef ruim 400 bp onder zijn benchmark.

Het fonds EB Real Estate heeft sinds het begin van het jaar een rendement geboekt van 25,94% op 257 bp van zijn benchmark.

## EB EQUITIES INDEXED

### Beleggingsbeleid

De MSCI EMU sloot het jaar af met een kwartaalprestatie van 5,53% en een jaarprestatie van 30%. Na september, waarin de risicobereidheid sterk was teruggekeerd, deden de cyclische aandelen het beter dan de meer defensieve sectoren, zoals consumptiegoederen, nutsbedrijven of de gezondheidszorg. Bovendien werden de energie- en grondstoffensectoren ondersteund door de stijging van de olieprijs.

### Prestaties



Het rendement van het fonds EB Equities Indexed sinds het jaarbegin bedroeg 23,32%, dat is 175 bp onder zijn benchmark, de MSCI EMU ex-tobacco, ex-aerospace and defence.

## EB BONDS INDEXED

### Beleggingsbeleid

Ook de obligatiemarkten hebben in 2019 goed gepresteerd. Merk op dat de staatsobligaties in de eurozone door de sterke daling van de rente op overheidsobligaties beter gepresteerd hebben dan de 'quality corporate bonds' (6,77% tegenover 6,24% voor de bedrijfsobligaties). Op het dieptepunt in september was de opvering van de overheidsobligaties beperkt. De terugkeer van de risicobereidheid heeft de beleggers aangemoedigd meer voor aandelen te kiezen en dus minder voor obligaties. Bovendien drong Mario Draghi er in zijn laatste toespraak bij de naties op aan om de fiscale flexibiliteit te vergroten, wat een stijging van de overheidsuitgaven tot gevolg zou hebben en bijgevolg een toenemende druk op de overheidsrente.

### Prestaties

Het rendement over het jaar van het fonds EB Bonds Indexed kwam eind 2019 uit op 5,33%, dat is 144 bp onder zijn benchmark.

Dit document is louter informatief en maakt geen integraal deel uit van de verzekeringsovereenkomst. 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. Jacqmainlaan 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, onder toezicht van de Nationale Bank van België, de Berlaimontlaan 14, 1000 Brussel