

**Alpha Research**  
**Asset Allocated Consensus**  
**Februari 2015**



## INHOUD

De eerste wijzigingen zijn binnen.....	2
Opmerkelijk.....	2
Valuta .....	2
Research Rapporten .....	2
<b>Asset Allocatie.....</b>	<b>3</b>
Asset allocatie aanbevelingen en rangschikking .....	3
Asset allocatie research .....	4
Performance t/m 12 februari 2015 .....	5
<b>Aandelen.....</b>	<b>6</b>
Regio-allocatie aanbevelingen en rangschikking .....	6
Regio allocatie research .....	7
Performance t/m 12 februari 2015 .....	8
Sector-allocatie aanbevelingen en rangschikking .....	9
Sector allocatie research .....	10
Performance t/m 12 februari 2015 .....	11
<b>Obligaties.....</b>	<b>12</b>
Credit allocatie- aanbevelingen en rangschikking.....	12
Credit allocatie research .....	13
Performance t/m 12 februari 2015 .....	14
<b>Asset Allocatie Artikelen .....</b>	<b>15</b>
<b>Werkwijze Alpha Research .....</b>	<b>16</b>
Asset Allocatie Research Partijen.....	17
Global Sector Allocatie Research Partijen .....	18
Asset Allocatie Kwalificatie .....	19

## SAMENVATTING FEBRUARI 2015

### DE EERSTE WIJZIGINGEN ZIJN BINNEN

Nu het 'Outlook seizoen' voorbij is, krijgt Alpha Research alweer de eerste wijzigingen binnen. Veel van de 54 asset allocatie-rapporten van actieve asset managers met in totaal \$20.014 miljard onder beheer, laten de eerste veranderingen in hun opinies zien.

Over de afgelopen periode zijn er zes wijzigingen van de consensus te melden:

- **Aandelen Europa** aantrekkelijker dan **aandelen Amerika**
- **Aandelen Pacific (ex JP)** gaat terug van 'overwegen' naar 'neutraal'
- **Aandelen Emerging Markets** van 'neutraal' naar 'onderwegen'
- **Sector Consumer Discretionary** van 'neutraal' naar 'overwegen'
- **Sector Energy** van 'neutraal' naar 'onderwegen'
- **Sector Materials** van 'neutraal' naar 'onderwegen'

### OPMERKELIJK

**Aandelen** blijft de favoriete beleggingscategorie. Er is nu slechts één asset manager die de aanbeveling 'onderwegen' geeft. Ook **Obligaties** blijft ongewijzigd: nog steeds geen enkele 'overweging'. De boodschap is klip en klaar met meer dan 62% negatieve visies.

### VALUTA

De impact van valuta is een belangrijke factor in 2014 geweest. Nu er verschil ontstaat tussen het beleid van de verschillende Centrale Banken, zal dit in 2015 ook invloed op valuta hebben. Deze impact zal dus ook dit jaar terug te vinden zijn bij asset allocatie-research.

### RESEARCH RAPPORTEN

In deze editie van de Asset Allocatie Consensus komen nu ook research rapporten aan bod die informatief zijn voor de verschillende asset classes.

Eelco Ubbels RBA

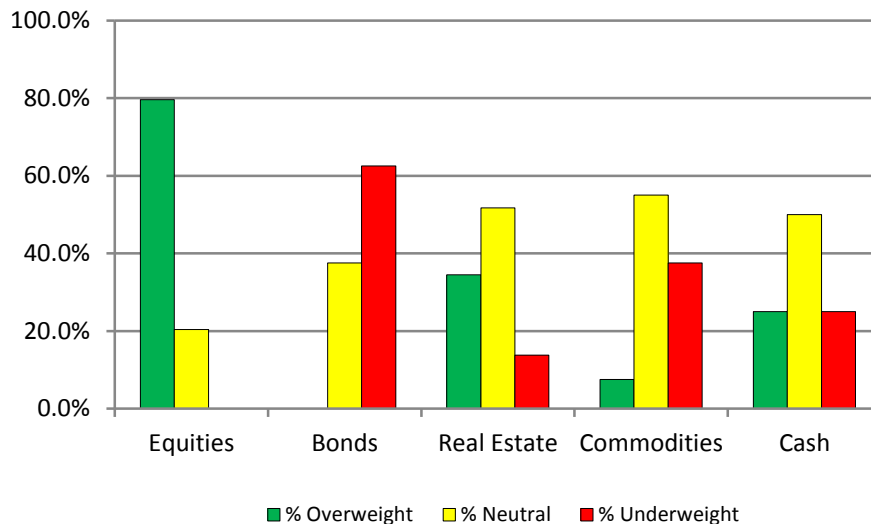
**alpha research**

ASSET ALLOCATIE

ASSET ALLOCATIE AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

Rank#	Asset	Trend	Aanbeveling	Rank#-1
1	Aandelen	=	Overwegen	(1)
2	Vastgoed	↑	Overwegen (↑)	(2)
3	Cash	↑	Neutraal	(3)
4	Commodities	=	Onderwegen	(4)
5	Obligaties	↑	Onderwegen	(5)

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. januari jl. aan.



Ook deze maand blijft **Aandelen** de absolute favoriet van alle beleggingscategorieën. Tegen de achtergrond van het QE-programma in Europa ziet het er naar uit dat het nemen van risico voorlopig beloond wordt. Hoewel in juli vorig jaar nog 88,1% het advies had om **Aandelen** te overwegen, is dit nu, met een meerderheid van nog steeds 79,6%, substantieel te noemen. Ook heeft geen enkele asset manager aandelen op 'onderwegen' (rood) staan.

Bij **Obligaties** is bij de aanbeveling 'neutraal' een toename te zien, namelijk van 26,5% naar 37,5%. Daar staat tegenover dat nog steeds 62,5% laat zien 'onderwogen' te zijn. Bij **Obligaties** heeft geen enkel fondsenhuis de aanbeveling 'overwegen' (groen), waardoor **Aandelen** en **Obligaties** eigenlijk lijnrecht tegenover elkaar staan.

**Vastgoed** staat door het dividendrendement en de performance van dit jaar, blijvend in de aandacht. De inkomstenstroom van dividenden staat vooral in de 'spot light' nu de rente het absolute nulpunt lijkt te benaderen. Deze maand waren enkele positieve aanbevelingen, waardoor de aanbeveling deze maand wordt verhoogd van 'neutraal' naar 'overwegen'.

Aan de bear markt voor **Commodities** lijkt geen einde te komen. De olieprijs is vaak het onderwerp van gesprek, maar dit leidde niet tot recommandatie wijzigingen. Mede de lage prijzen van grondstoffen is de inflatie zover gedaald. Met slechts 7,5% positieve aanbevelingen, blijft commodities de aanbeveling houden van 'onderwogen'.

De verwachtingen bij **Cash** zijn volledig in evenwicht, wat de aanbeveling van 'neutraal' eer aandoet. Er waren vrijwel geen wijzigingen ontvangen voor cash, wat een asset class is in een bijzonder perspectief. Met een rentestand van bijna 0%, en in sommige landen zelfs negatief lijkt deze asset class wellicht alleen in actie te komen bij een 'risk off' beweging in de markt.

#### ASSET ALLOCATIE RESEARCH

Het negativisme over **Commodities** lijkt van structurele aard. Om achtergrond informatie te krijgen over deze beleggingscategorie is het volgende rapport: [ETF Securities Research and Roubini Global Economics: Quarterly Outlook](#)

Het enthousiasme voor **Vastgoed** is groot, maar een contraire visie geeft inzicht in de risico's. In de "[Tactical Asset Allocation Views: Global Allocation Strategies](#)" komt de contraire visie van Samer Habi van Franklin Templeton op **Vastgoed** naar voren.

PERFORMANCE T/M 12 FEBRUARI 2015

Asset Class	Name	CRNCY	30d	Ytd
Aandelen	MSCI AC World Index	EUR	7,19	7,98
Obligaties	Barcalys Global Aggr TR EUR	EUR	3,31	5,59
Vastgoed	FTSE EPRA/NAREIT Glb	EUR	5,19	10,81
Commodities	S&P GSCI Index Spot Indx	EUR	0,11	-5,83

Het is duidelijk dat de impact van de Amerikaanse dollar blijvend aanwezig is. De rendementen zijn op **Commodities** in de eerste weken van het jaar hard gestegen.

In de eerste 6 weken van het jaar zijn **Aandelen** gestegen naar bijna 8%. Dat dit snel te noemen is, heeft te maken dat de beurs er soms een heel jaar overdoet om deze stijging te bereiken.

Door de invloed van Centrale Banken daalt wereldwijd de rente voor **Obligaties**. Er zijn nu regio's waar zelfs de negatieve rente zijn intreden doet. De korte looptijden zijn extreem laag te noemen. De Centrale Banken proberen de inflatie aan te wakkeren, maar slagen hier voorlopig niet in. Door de verdere rentedaling die geen enkel partij had verwacht, verrassen de rendementen op obligatieportefeuilles weer.

Ook dit jaar start **Vastgoed** goed en is weer de beste beleggingscategorie. Met in de eerste 6 weken meer dan 10% is dat nu al de verrassing van 2015.

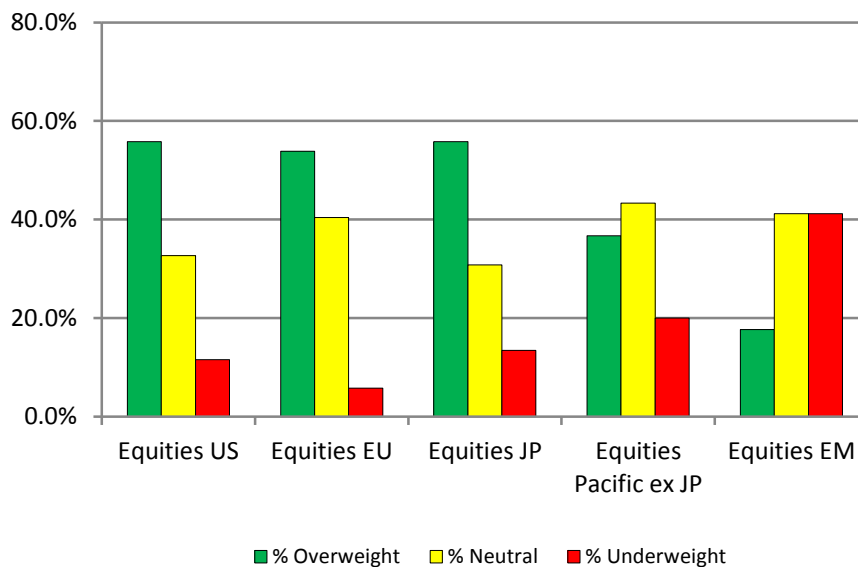
**Commodities** was de hoek waar lang de klappen vielen. De prijsdalingen van grondstoffen hebben zo bijgedragen aan de deflatoire trend. Nu lijkt er een adempauze te zijn waarbij in de afgelopen maand de koersen zijn gestabiliseerd.

AANDELEN

REGIO-ALLOCATIE AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

Rank#	Asset	Consensus	Aanbeveling	Rank#-1
1	Aandelen EU	↑	Overwegen	(2)
2	Aandelen US	↓	Overwegen	(1)
3	Aandelen JP	=	Overwegen	(3)
4	Aandelen Pacific ex JP	↓	Neutraal (↓)	(4)
5	Aandelen EM	↓	Onderwegen (↓)	(5)

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. januari jl. aan.



Er is een duidelijk voorkeur voor "ontwikkelde markten" te zien en het enthousiasme voor "opkomende markten" is aan het afnemen.

**Europese** aandelen zijn aantrekkelijker geworden dan **Amerikaanse** aandelen. Vanuit fundamenteel oogpunt is **Europa** goedkoper dan **Amerika**. Nu is het de vraag of "goedkoop" een betere performance laat zien dan "duur", maar feit is dat deze visie over een breed front wordt gedragen.

**Amerikaanse** aandelen kregen een aantal negatieve bijstellingen. Zo daalde het percentage 'overwogen' met 5,8% punten naar 55,8%.

De opinie voor **Europa** kreeg vooral te maken met recommandaties die van 'onderwegen' naar 'neutraal' gingen. Zo steeg het percentage 'neutraal' met bijna 6% punten naar 40,4% en wordt het advies 'overwegen' gesteund door 53,8% van de asset managers.

De consensusgroep van 54 asset managers had geen wijzigingen voor de regio **Japan**. Met 55,8% van de adviezen voor 'overwegen' is de consensus blijvend 'overwegen' voor **Japan**.

Voor de regio **Pacific ex Japan** is het de afgelopen maanden een knipperlicht advies. Relatief veel opiniewijzigingen laten de aanbevelingen heen en weer gaan tussen 'neutraal' en 'overwegen'. Deze maand daalt het percentage 'overwegen' met meer dan 6% punten naar 36,7%. Hierdoor keert het advies voor **Pacific ex-Japan** van 'overwegen' weer terug naar 'neutraal'.

Bij **Emerging Markets** is een behoorlijke verschuiving te zien van de consensusgroep. De opinie 'overwegen' daalde meer dan 10% punten naar 17,6% en de aanbeveling 'onderwegen' steeg met meer dan 7% punten naar 41,2%. Deze maand slaat voor **Emerging Markets** de balans om van 'neutraal' naar 'onderwegen'.

#### REGIO ALLOCATIE RESEARCH

Als we naar regio's kijken komt waardering vaak naar voren, maar zoals er zijn meerdere wegen zijn die naar Rome leiden, zo zijn er meerdere waarderingsmaatstaven. Een van de factoren is CAPE: [Cyclically Adjusted Price to Earnings Ratio](#)

Een website waar je de factoren kunt rangschikken geeft inzicht in goedkope en dure landen, maar ook regio's: [Global Stock Market Valuation Ratios](#)

Kort en krachtig commentaar heeft Rick Golod van Invesco. Zijn opinie start dit jaar door te zeggen: [2015 Outlook: Follow the Dollar](#)



PERFORMANCE T/M 12 FEBRUARI 2015

Region	Name	CRNCY	30d	Ytd
Amerika	MSCI USA	EUR	6,25	7,96
Europa	MSCI EUROPE	EUR	10,27	8,72
Japan	MSCI JAPAN	EUR	6,74	7,99
Pac ex Japan	MSCI Pac ex Japan	EUR	5,06	9,45
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	EUR	4,77	7,72

Hoewel de afgelopen maand de verschillen in rendement wat groter zijn, blijkt dat de performancecijfers vanaf 1 januari 2015 erg dicht bij elkaar liggen. De asset class aandelen is door de consensusgroep overwogen en dat is tot nu toe een goede keuze.

Voor niet-Amerikaanse beleggers is het dollareffect bij **Amerikaanse aandelen** groot te noemen. Zonder dit effect blijft het rendement in **Amerika** in 2015 slechts 0,86%!

**Europese aandelen** en het advies om te 'overwegen' betalen zich voorzichtig uit. Met een sterke laatste maand van meer dan 10% rendement, is deze regio net niet de beste performer vanaf het begin van het jaar.

**Japan** mag net als de andere "ontwikkelde markten" op een mooie start van 2015 terugzien. Met 7,99% is **Japan** het jaar goed begonnen.

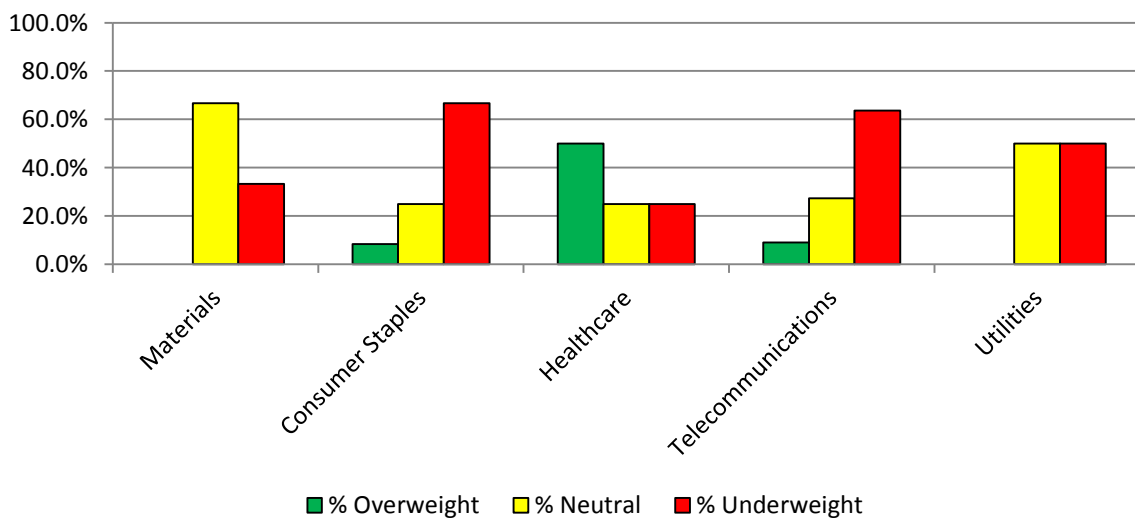
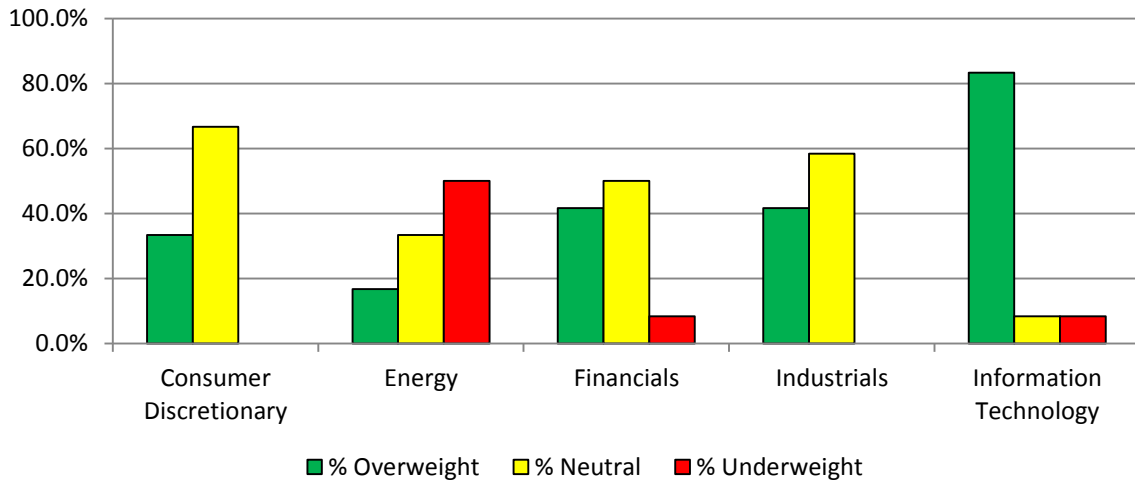
Ondanks dat **Pacific ex Japan** het met een lagere aanbeveling moet doen, is dit de sterkste regio geweest sinds de start van 2015.

De enige regio die nu het predicaat 'onderwegen' heeft is **Emerging Markets**. Het rendement van 7,72% mag dan wel het laagste zijn, het verschil met de overige regio's is eigenlijk verwaarloosbaar te noemen.

## SECTOR-ALLOCATIE AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

Rank#	Sector	Trend	Aanbeveling	Rank#-1
1	Information Technology	↓	Overwegen	(1)
2	Industrials	↓	Overwegen	(2)
3	Financials	↓	Overwegen	(3)
4	Consumer discretionary	↑	Overwegen (↑)	(5)
5	Healthcare	=	Overwegen	(4)
6	Energy	↓	Onderwegen (↓)	(6)
7	Materials	↓	Onderwegen (↓)	(7)
8	Utilities	↑	Onderwegen	(10)
9	Telecommunications	=	Onderwegen	(8)
10	Consumer Staples	=	Onderwegen	(9)

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. januari jl. aan.



Deze maand hebben we afscheid genomen van een viertal asset managers met sectorrapporten. Reden is dat deze sectorrapporten te incidenteel gepubliceerd werden om van toegevoegde waarde te zijn. De volgende partijen zijn uit de database voor sectoren gehaald: Barclays, Credit Suisse, Morgan Stanley en Peak Financial.

De overgebleven 12 asset managers met opinies over sectoren zijn deze maand wel van gedachten veranderd. De consensus is nu erg uitgesproken, er zijn geen 'neutrale' adviezen meer. Hoewel er wel 'neutrale' recommandaties zijn van de individuele asset managers, zijn er bij de uiteindelijke consensusopinies geen 'neutrale' visies meer.

De adviesstijging komt voor rekening van **Consumer Discretionary** dat van 'neutraal' naar 'overwegen' gaat. De adviesdalingen zijn **Energy** en **Materials**, die beiden van 'neutraal' naar 'onderwegen' gaan.

**Informatie Technologie** blijft met 83,3% van de adviezen om te overwegen de meest aantrekkelijke sector. De andere 4 sectoren met de recommandatie 'overwegen' zijn **Industrials**, **Financials**, **Consumer Discretionary** en **Healthcare**.

De sectoren waar het minste van wordt verwacht zijn: **Energy**, **Materials**, **Utilities**, **Telecommunications** en **Consumer Staples**.

Hoewel **Utilities** enkele positieve opinies mocht ontvangen, blijft de aanbeveling 'onderwegen'. Wel steeg deze sector 2 plaatsen en werd daardoor aantrekkelijker bevonden dan **Telecommunications** en **Consumer Staples**.

Deze maand is de hekkensluiter **Consumer Staples**. Met 66,7% van de adviezen die 'onderwegen' aangeven, is dit nu de minst aantrekkelijke sector.

In de vorm van de gebruikelijke grafieken is het nog inzichtelijker hoe de aantrekkelijkheid is opgebouwd. De tien sectoren zijn hierbij opgesplitst in twee groepen, namelijk een groep '**Offensief**' en een groep '**Defensief**'.

**Offensief:**

Consumer Discretionary  
Energy  
Financials  
Industrials  
Information Technology

**Defensief:**

Materials  
Consumer Staples  
Healthcare  
Telecommunications  
Utilities

SECTOR ALLOCATIE RESEARCH

Om een indruk te krijgen hoe elke sector zich ontwikkeld in dit stadium van de wereldeconomie en welke thema's er spelen, geeft het rapport van Janus Capital een goed inzicht:

[1Q: The Great Divide Oil, currencies, slow growth separate winners and losers](#)

PERFORMANCE T/M 12 FEBRUARI 2015

Global Sectors	CRNCY	30 days	Ytd
iShares Global Telecom	EUR	9.66	11.63
iShares Global Healthcare	EUR	5.57	10.11
iShares Global Consumer Staples	EUR	7.83	10.01
iShares Global Consumer Discretionary	EUR	9.02	9.48
iShares Global Materials	EUR	8.00	9.35
iShares MSCI World	EUR	7.13	7.96
iShares Global Tech	EUR	5.91	7.75
iShares Global Industrials	EUR	7.47	7.30
iShares Global Energy	EUR	8.59	6.38
iShares Global Financials	EUR	5.76	4.72
iShares Global Utilities	EUR	3.58	4.02

De performance van dit jaar laat zien dat de asset managers er met hun sectoradviezen af en toe naast zitten.

**Telecom** laat de beste performance zien, zowel YTD (11,63%) als over de afgelopen 30 dagen (9,66%). Deze sector werd vooraf echter niet als potentiële winnaar herkend. Aan de andere kant werd **Healthcare**, de afgelopen maanden gemiddeld de sterkste performer, wél aantrekkelijk bevonden en rendeert dus in lijn met de verwachtingen.

**Utilities**, één van de minst aantrekkelijke sectoren, is inderdaad een hekkensluiter. Met slechts 4,02% is het een duidelijke achterblijver.

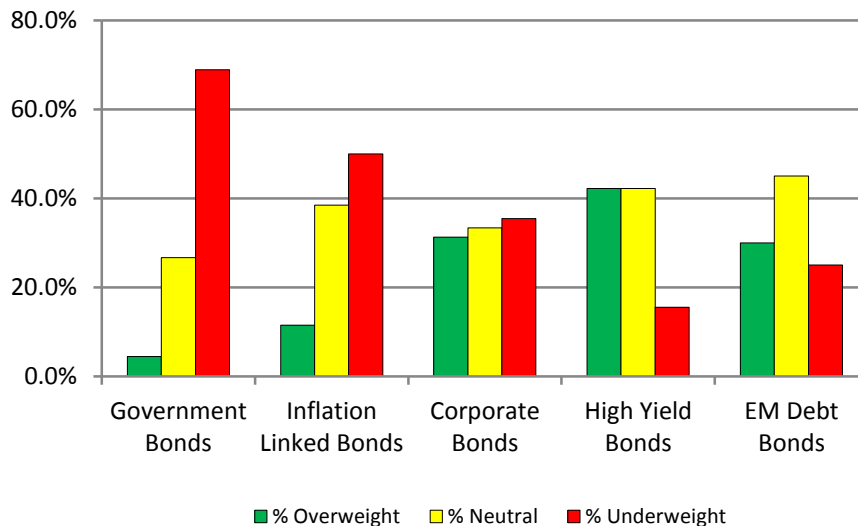
Opgemerkt wordt dat in de **top 5** wel vier sectoren staan uit de **Defensieve categorie**.

OBLIGATIES

CREDIT ALLOCATIE- AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

Rank#	Asset	Trend	Aanbeveling	Rank#-1
1	Obligaties High Yield	↓	Overwegen	(1)
2	Obligaties EM Debt	↓	Neutraal	(2)
3	Obligaties Corporate	↓	Neutraal	(3)
4	Obligaties Inflation LB	↓	Onderwegen	(4)
5	Obligaties Staat	↑	Onderwegen	(5)

De "Trend" geeft het verschil t.o.v. januari jl. aan.



Momenteel is er slechts één asset manager met de aanbeveling 'overweging' voor staatsobligaties. Hoewel de meerderheid, die 'onderwogen' is met bijna 6% is afgenomen, is nog steeds 68,9% van de consensusgroep van mening om niet in **Staatsleningen** te beleggen.

**Inflation Linked Bonds** blijft redelijk constant. Met een wereldwijde daling van inflatie, lijken deze obligaties weinig aantrekkelijk. Een meerderheid van 50% blijft 'onderwogen'.

Ook bij **Corporate Bonds** zijn er weinig opiniewijzigingen binnengekomen. Het beeld is duidelijk verdeeld, waardoor de aanbeveling 'neutraal' een goede afspiegeling is van hoe een grote groep van de asset managers over deze sub-asset class denkt.

**High Yield** blijft ook deze maand de meest aantrekkelijke obligatie-categorie. De trend van de afgelopen maanden is wel intact, namelijk dat het enthousiasme afneemt. Zo is

het percentage 'overwogen' met 5% afgenomen tot 42,2% en neemt het percentage 'neutraal' toe met 7% naar (eveneens) 42,2%.

De gemiddelde opinie bij **EM Debt** is 'neutraal' en dat komt hoofdzakelijk door het percentage 'neutraal;' van 45,0% door de consensusgroep. Met slechts 30,0% 'overwogen' en '25,0% neutraal', is deze afspiegeling duidelijk een 'neutraal' beeld van de 54 asset managers.

#### CREDIT ALLOCATIE RESEARCH

Bij obligaties is natuurlijk de credit-allocatie van belang, maar de impact van duratie, ofwel de looptijd van leningen, is zeker ook een belangrijke factor. Hoe om te gaan met duratie, maakt Robeco inzichtelijk in het artikel:

[Strong performance for duration over 2014](#)

PERFORMANCE T/M 12 FEBRUARI 2015

Credit Class	Name	CRNCY	30d	Ytd
Staatsleningen	Barclays Global Treasury	EUR	0,20	0,94
Inflation Linked	Barcalys Global Infl. Linked	EUR	-0,15	0,88
Corporate Bonds	Barclays EUR Corp Bond	EUR	0,40	0,47
High Yield	Global High Yield Corp. Bond	EUR	5,39	7,17
Emerging Market Debt	JPMorgan EMBI Diversified	EUR	3,36	5,26

**Staatsleningen** voegen afgelopen maand slechts een klein stukje bij aan het rendement. Het 'safe haven' effect van deze beleggingscategorie blijft actueel. Mede door regelgeving voor pensioenfondsen en verzekeraars lijkt er geen verkoopdruk te verwachten. Toch geven de opinies het tegendeel aan.

**Inflation Linked Bonds** heeft, als gevolg van het uitblijven van inflatieverwachtingen, een koersdaling laten zien van -0,15%. Een bescheiden plus voor 2015 blijft er wel staan.

**Corporate Bonds**, die als 'neutraal' wordt geschat door de consensusgroep, heeft momenteel het laagste rendement. Met een rendement van 0,47% blijft het rendement achter bij de verwachtingen.

Op dit moment maakt **High Yield** haar favorietenrol in de eerste weken van 2015 waar. Met 5,39% is het een uitstekende maand voor deze obligatiecategorie met risicovolle leningen.

**Emerging Market Debt** beleefde ook een sterke maand. Met de aanbeveling van 'neutraal' boekt deze risicovolle categorie een mooi rendement van 5,26% sinds de start van dit jaar.

## **Aandelen**

[Gilissen ziet perspectief voor aandelen en vastgoed](#)

[Aanslagen slaan beurzen nauwelijks nog uit veld](#)

## **Amerika**

[Threadneedle: Kunnen VS de kar alleen trekken?](#)

## **Europa**

[BNY ziet populistische dreiging in Europa](#)  
[Schroders: QE kickstarter Europese aandelenmarkt](#)

## **Japan**

[Abe wint verkiezingen in Japan met overmacht](#)

## **Emerging Markets**

[Rabobank positief over Russische aandelen](#)

[Robeco: Chinese rally kan nog jaren vooruit](#)

## **Vastgoed**

[Gilissen ziet perspectief voor aandelen en vastgoed](#)

[Aberdeen: Vastgoed vatbaar voor China](#)

## **Asset Allocatie Dashboard**

[Asset-allocatiedashboard: Obligaties verrassen](#)

## **Obligaties**

[Skagen: Rente blijft laag en spreads dalen](#)

## **Staatsleningen**

[Zwitsers vallen weg als koper euro-obligaties](#)

## **Inflation Linked Bonds**

['Eurozone steeds vaster in Japan-scenario'](#)

[Aegon AM ziet groei en inflatie aantrekken](#)

## **Corporate Bonds**

['Kredietrisico in emerging markets beter beloond'](#)

## **High Yield**

[MFS ziet kansen in high yield-markt na sell-off](#)

## **Emerging Market Debt**

['EMD laat zich niet meer verrassen door de Fed'](#)

## **Commodities**

[Goudprijs kan niet zonder inflatieangst](#)  
[Olieprijscrisis: Winnaars en verliezers](#)



## 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 recommandatie. 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.

### Feed back is welkom!

Het **Asset Allocatie 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 de database van **Alpha Research**.

Met vriendelijke groet,

Eelco Ubbels

**Eelco Ubbels RBA**  
**De Vriesstraat 84**  
**2613 CC DELFT**

**Telefoon: 06 – 304 19 757**  
**E-mail: [info@alpharesearch.nl](mailto:info@alpharesearch.nl)**

## ASSET ALLOCATIE RESEARCH PARTIJEN

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

No	Asset Manager	Document	Update	Frequency	AUM (\$)*
1	Amundi	Amundi Allocation Solutions	1/26/2015	M	\$ 917
2	AXA IM	Asset Allocation Letter	12/12/2014	M	\$ 645
3	Barclays	In Focus	1/23/2015	M	\$ 275
4	BlackRock	Investment Directions	1/16/2015	M	\$ 3,706
5	Bluebay	Asset Allocation Navigator	10/8/2014	Q	\$ 50
6	BNP Paribas IP	Asset Allocation Monthly	1/26/2015	M	\$ 565
7	BNY Mellon	Economic & Capital Markets Outlook	10/1/2014	Q	\$ 1,357
8	Candriam	Weekly Strategic Insight	1/19/2015	W	\$ 86
9	Centrum Bank	Global Investment view	12/26/2014	M	\$ 8
10	Columbia Management	Global Perspectives	12/8/2014	M	\$ 276
11	Credit Suisse	The Investment Committee Report	12/10/2014	M	\$ 359
12	Deutsche Asset & WM	CIO View	1/30/2015	M	\$ 1,099
13	Edmond de Rothschild	Asset Allocation Strategy	1/13/2015	M	\$ 54
14	F&C Investments	Vooruitzichten Tweede kwartaal 2013	1/26/2015	Q	\$ 116
15	Fidelity	Clock Wise	11/30/2014	M	\$ 233
16	Financial Partners	Asset Allocation Dashboard	12/16/2014	M	\$ 2
17	Franklin Templeton	Tactical Asset Allocation Views	12/16/2014	M	\$ 754
18	Goldman Sachs	GOAL: Global Opportunity Asset Locator	12/5/2014	M	\$ 692
19	Hang Seng Bank	Investment Outlook	1/7/2015	Q	\$ 158
20	Henderson GI	Monthly Market Indicators	1/15/2015	M	\$ 100
21	HSBC AM	Investment Views	12/30/2014	Q	\$ 100
22	ING IM	Maandbericht beleggen	1/23/2015	M	\$ 280
23	Invesco	Asset Class Opportunities	1/8/2015	M	\$ 667
24	Investec	Asset Allocation Indicator	1/23/2015	M	\$ 95
25	Janus Capital	CIO Update	12/31/2014	Q	\$ 149
26	JP Morgan	Monthly investment outlook	1/21/2015	M	\$ 1,333
27	KBC	Beleggingsstrategie	1/26/2015	M	\$ 101
28	Kempfen	Asset Allocation Update	12/1/2014	M	\$ 35
29	Kleinwort Benson	Market Pulse	10/3/2014	Q	\$ 6
30	L & G IM	Asset Allocation	12/9/2014	M	\$ 638
31	LGT Capital Management	The Beacon Weekly Market Update	1/21/2015	W	\$ 49
32	Lyxor	Cross Asset Research	1/1/2015	Q	\$ 94
33	Mandatum Life	Market Outlook	12/16/2014	M	\$ 94
34	Morgan Stanley	Asset Allocation and Strategy Commentary	1/5/2015	M	\$ 332
35	Natixis Asset Management	Convictions	1/14/2015	M	\$ 742
36	Neuberger Berman	Asset Allocation Committee Outlook	1/26/2015	Q	\$ 207
37	Nordea	Strategy Monthly	1/8/2015	M	\$ 179
38	Northern Trust GI	Global Asset Allocation Model	1/14/2015	M	\$ 794
39	Petercam	Asset Allocation Flash	11/15/2014	M	\$ 17
40	Pictet AM	PAM Barometer	1/5/2015	M	\$ 129
41	Pioneer	Global Markets Strategy Report	8/22/2014	M	\$ 205
42	Prudential	Global Investment Outlook	1/26/2015	M	\$ 785
43	Putnam Investments	Capital Markets Outlook	12/31/2014	Q	\$ 132
44	Robeco	Monthly Outlook	1/26/2015	M	\$ 242

No	Asset Manager	Document	Update	Frequency	AUM (\$)*
45	Syntrus Achmea	Investment Letter	10/22/2014	M	\$ 90
46	Schroders	Multi-Asset Investments	10/16/2014	M	\$ 362
47	Scotia Bank	Portfolio Compass Monthly	1/14/2015	M	\$ 100
48	Smith & Williamson	Investment Outlook	1/26/2015	M	\$ 21
49	Standard Life Investments	Global Perspective	1/1/2015	M	\$ 244
50	Standard Chartered	Global Market Outlook	12/5/2014	M	\$ 64
51	Theodoor Gilissen	Beleggingsvisie Investment Committee	10/23/2014	M	\$ 12
52	UBP	Portfolio Construction	9/15/2014	M	\$ 84
53	UOB AM	Investment Strategy	1/29/2015	Q	\$ 21
54	Voya	Asset Allocation Views	1/28/2015	M	\$ 157
* AUM = Assets Under Management					\$ 20,013

## GLOBAL SECTOR ALLOCATIE RESEARCH PARTIJEN

**Alpha Research** ontvangt de **sector research** van de volgende partijen:

No	Asset Manager	Document	Update	Frequency	AUM (\$)*
1	BlackRock	Investment Directions	16/01/2015	M	\$3,942
2	Deutsche Asset & WM	CIO View	30/01/2015	M	\$1,168
3	Erste Group	Global Strategy	16/12/2014	M	\$39
4	Fidelity	Clockwise	1/12/2014	M	\$248
5	ING IM	Maandbericht beleggen	23/01/2015	M	\$297
6	KBC	Beleggingsstrategie	26/01/2015	M	\$108
7	Nordea	Strategy Monthly	8/01/2015	M	\$190
8	Pictet AM	PAM Barometer	5/01/2015	M	\$137
9	Prudential	Global Investment Outlook	26/01/2015	M	\$835
10	Swiss Global	Reflection Update	30/01/2015	M	\$158
11	UBP	Fund Managers Meeting	16/09/2014	M	\$90
12	Uobam	Investment Strategy	31/01/2015	Q	\$23
* AUM = Assets Under Management					\$7,234

Het opvragen van de individuele asset allocatie en global sector allocatie researchrapporten kan door een e-mail te sturen naar **Alpha Research**: [info@alpharesearch.nl](mailto: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

### ETF

- |                |  |
|----------------|--|
| 1. Aandelen    | ISHARES MSCI WORLD ETF                   |
| 2. Obligaties  | ISHARES CORE TOTAL US BOND MARKET ETF    |
| 3. Vastgoed    | ISHARES DEVELOPED MARKETS PROPERTY       |
| 4. Commodities | ISHARES S&P GSCI COMMODITY INDEXED TRUST |

### Equities regions

- |                     |                               |
|---------------------|-------------------------------|
| 1. Amerika          | SPDR S&P 500 ETF TRUST        |
| 2. Europa           | VANGUARD FTSE EUROPE ETF      |
| 3. Japan            | ISHARES MSCI JAPAN ETF        |
| 4. Pacific ex Japan | ISHARES MSCI PACIFIC EX JAPAN |
| 5. Emerging Markets | ISHARES MSCI EMERGING MARKETS |

### Bonds

- |                           |  |
|---------------------------|--|
| 1. Government Bonds       | SPDR BARCLAYS INTL TREASURY                |
| 2. Inflation Linked Bonds | ISHARES GLOBAL INFLATION-LINKED BOND       |
| 3. Corporate Bonds        | SPDR BARCLAYS INT CORP BOND                |
| 4. High Yield             | ISHARES GLOBAL HIGH YIELD BOND             |
| 5. Emerging Market Debt   | ISHARES JPMORGAN USD EMERGING MARKETS BOND |

### Global Sectors

- |                           |                                       |
|---------------------------|---------------------------------------|
| 1. Consumer Discretionary | iShares Global Consumer Discretionary |
| 2. Energy                 | iShares Global Energy                 |
| 3. Financials             | iShares Global Financials             |
| 4. Industrials            | iShares Global Industrials            |
| 5. Information Technology | iShares Global Tech                   |
| 6. Materials              | iShares Global Materials              |
| 7. Consumer Staples       | iShares Global Consumer Staples       |
| 8. Healthcare             | iShares Global Healthcare             |
| 9. Telecommunications     | iShares Global Information Telecom    |
| 10. Utilities             | iShares Global Utilities              |

**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.**