

Alpha Research
Asset Allocatie Consensus
Maart 2015



INHOUD

Postieve rendementen alle asset classes	2
Een spiegel	2
Impact op rente en valuta	2
Research rapporten.....	2
Asset Allocatie.....	3
Asset allocatie aanbevelingen en rangschikking	3
Asset allocatie research	4
Performance t/m 12 Maart 2015	5
Aandelen.....	6
Regio-allocatie aanbevelingen en rangschikking	6
Regio allocatie research	7
Performance t/m 12 Maart 2015	8
Sector-allocatie aanbevelingen en rangschikking	9
Sector allocatie research	10
Performance t/m 12 Maart 2015	11
Obligaties	12
Credit allocatie- aanbevelingen en rangschikking.....	12
Credit allocatie research	13
Performance t/m 12 Maart 2015	14
Asset Allocatie Artikelen	15
Werkwijze Alpha Research	16
Asset Allocatie Research Partijen.....	17
Global Sector Allocatie Research Partijen	18
Asset Allocatie Kwalificatie	19

SAMENVATTING MAART 2015

POSTIEVE RENDEMENTEN ALLE ASSET CLASSES

Het nieuwe boek van Joris Luyendijk heet "Dit kan niet waar zijn", een uitspraak die ook gebruikt zou kunnen worden als we kijken naar de 2015 rendementen. Elke asset class heeft een positief rendement, en als dit de rendementen zouden zijn voor heel 2015, dan zullen velen nu al best tevreden zijn.

Ook deze maand laten veel van de 56 asset allocatie-rapporten van actieve asset managers (met in totaal \$19.921 miljard onder beheer), weer de nodige veranderingen in hun opinies zien.

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

- **Cash** van 'neutraal' naar 'onderwegen'
- **Aandelen Japan** aantrekkelijker dan **aandelen Amerika**
- **Aandelen Emerging Markets** gaat terug van 'overwegen' naar 'neutraal'
- **Aandelen Financials** aantrekkelijker dan **Industrials**
- **Aandelen Consumer Staples** aantrekkelijker dan **Telecommunications**

EEN SPIEGEL

Het blijft een spiegel: waar bij **Aandelen** de aanbeveling 'onderwegen' minimaal vertegenwoordigd is, is ook bij **Obligaties** de opinie 'overwegen' minimaal aanwezig. Dit is al enige tijd het geval en daar lijkt nog geen verandering in te komen.

IMPACT OP RENTE EN VALUTA

Het QE-programma van de ECB heeft de afgelopen weken zijn impact op rente, maar ook op valuta. De **Amerikaanse Dollar** is veel sterker geworden, maar ook beleggingen in Japan boeken een forse valutawinst. Deze impact heeft duidelijke gevolgen voor de performance. Dit zal voorlopig nog blijven en ook terug te vinden zijn in de asset allocatie-research.

RESEARCH RAPPORTEN

In deze editie van de Asset Allocatie Consensus komen ook research rapporten aan bod die achtergrondinformatie geven op het gebied van asset classes of strategieën.

Eelco Ubbels RBA

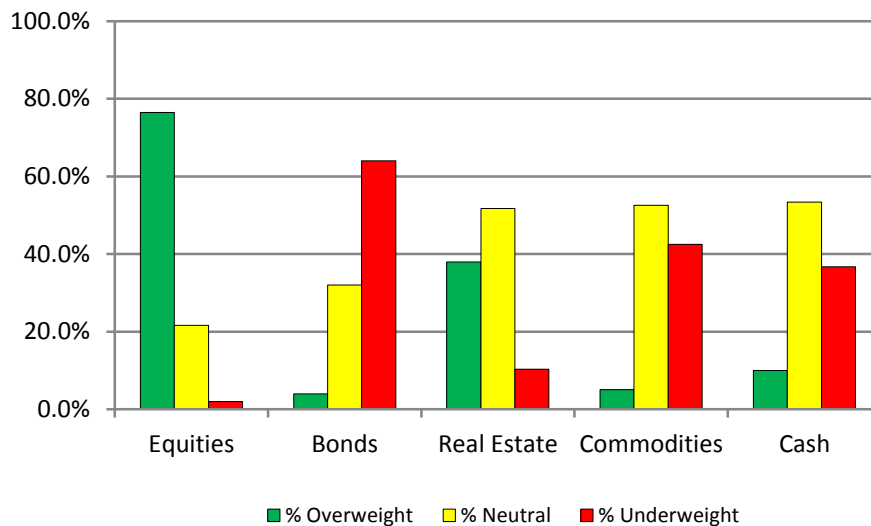
alpha research

ASSET ALLOCATIE

ASSET ALLOCATIE AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

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

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



Als het om rendement gaat, dan geldt: 'Tina' nog steeds: *There is no alternative*. **Aandelen** blijft de absolute favoriet van alle beleggingscategorieën. Nu de rente in Europa nog verder daalt door het QE-programma van de ECB, zijn er slechts enkele aanbevelingen naar beneden bijgesteld. Waar in juli vorig jaar nog 88,1% het advies had om **Aandelen** te overwegen, is dit nu met 76,5% nog steeds hoog te noemen. Slechts één manager heeft een tegendraads advies, maar in het commentaar blijkt nuancering: 'slightly underweight'.

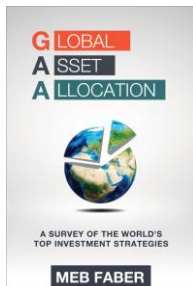
Bij **Obligaties** zijn er nu twee asset managers die deze asset class op 'overwegen' hebben gezet. Dit lijkt wonderlijk als de rente al zo laag staat, maar het ECB-beleid is hiervoor de aanleiding, waarbij het ook een tactisch advies is. Daar staat tegenover dat nog steeds 64,0% een 'onderwogen' recommendatie afgeeft. De aanbevelingen van **Aandelen** en **Obligaties** staan eigenlijk lijnrecht tegenover elkaar.

Vastgoed blijft aantrekkelijk bevonden door de 56 asset managers. De aanbeveling 'overwegen' steeg met 3,7% punt naar 37,9%. Het dividend lijkt een belangrijk element voor deze asset class, qua performance houden aandelen en vastgoed elkaar in evenwicht. De kritische analyses bevatten argumenten over de lage inflatie. Huurverhogingen zijn moeilijker door te voeren, waardoor de winstgevendheid op de iets langere termijn onder druk zou komen te staan.

Bij **Commodities** lijkt er een einde te komen aan de koersdalingen, maar dit heeft nog geen positieve impact op de aanbevelingen gehad. Momenteel heeft nog maar slechts 5,0% van de consensus groep **Commodities** op 'overwegen' staan. Dit is een 'new all time low' sinds juli vorig jaar. Ook is er een verschuiving van 2,5% punten te zien van 'neutraal' naar 'onderwegen', waardoor het sentiment uiterst negatief blijft. Maar de situatie is nog niet zo negatief als bij obligaties.

De verwachtingen bij **Cash** zijn niet meer in evenwicht. Het aantal asset managers dat de aanbeveling 'overwegen' had, is met 15% punten gedaald. Deze beweging heeft zich redelijk gelijkmatig verdeeld richting de andere twee aanbevelingen. In het verleden kwam een dergelijke beweging voor als een 'Risk Off' actie. Nu lijkt deze maand alleen **Vastgoed** en in mindere mate **Obligaties** aan positieve opinies te winnen. Een mogelijke logische verklaring lijkt meer te liggen in het feit dat deposito's dan wel cash geld geen rendement meer genereren. Alles beter dan niets!

ASSET ALLOCATIE RESEARCH



Bij asset allocatie zijn er vele wegen die naar Rome leiden. De auteur met meerdere asset allocatie publicaties op zijn naam, Meb Faber, geeft met zijn nieuwe boek "[Global Asset Allocation: A Survey of the World's Top Asset Allocation Strategies](#)" inzicht in een tiental diverse strategieën in een historisch perspectief.

De strategieën worden op basis van rendement, Volatility Sharpe Ratios en peak-to-valley perioden vergeleken.

Een heel origineel beleggingsbeleid heeft The Yale Endowment. In 2014 weer een mooi rendement van +20,2% met een andere asset allocatie, namelijk 17,4% Absolute Return. Hier het jaarverslag van [The Yale Endowment 2014](#)

PERFORMANCE T/M 12 MAART 2015

Asset Class	Name	CRNCY	30d	Ytd
Aandelen	MSCI AC World Index	EUR	6,39	14,85
Obligaties	Barcalys Global Aggr TR EUR	EUR	6,66	15,22
Vastgoed	FTSE EPRA/NAREIT Glb	EUR	3,54	14,42
Commodities	S&P GSCI Index Spot Indx	EUR	5,68	7,24

Het jaar 2015 startte fantastisch, maar willen we dit eigenlijk wel horen? We zien risico's bij Centrale Banken, geopolitieke spanningen en valutabewegingen. Na 10 weken zijn er eigenlijk al rendementen behaald, waar normaal gesproken een jaar voor staat. De vraag is dan: zijn deze rendementen houdbaar na de eerste 10 weken van 2015?

Aandelen lopen nu wel tegen een stijgende koers/winst verhouding aan, wat aandelen duurder maakt.

Dat **obligaties** ook prachtige rendementen maken is feitelijk de 'schuld' van de Centrale Banken. De korte looptijden hebben zelfs met negatieve rentestanden te maken, maar ook de langere looptijden hebben een ongewoon lage yield. Dat nog voor het eerste kwartaal is verstreken, bij obligaties ook 'aandelenrendementen' gerealiseerd worden als best renderende asset class, is eigenlijk abnormaal.

Ook dit jaar start **Vastgoed** uitstekend met 14,42% en volgt het aandelenrendement op de voet. Ook hier geldt dat het normaal gesproken een jaar duurt, voordat een dergelijk rendement behaald is.

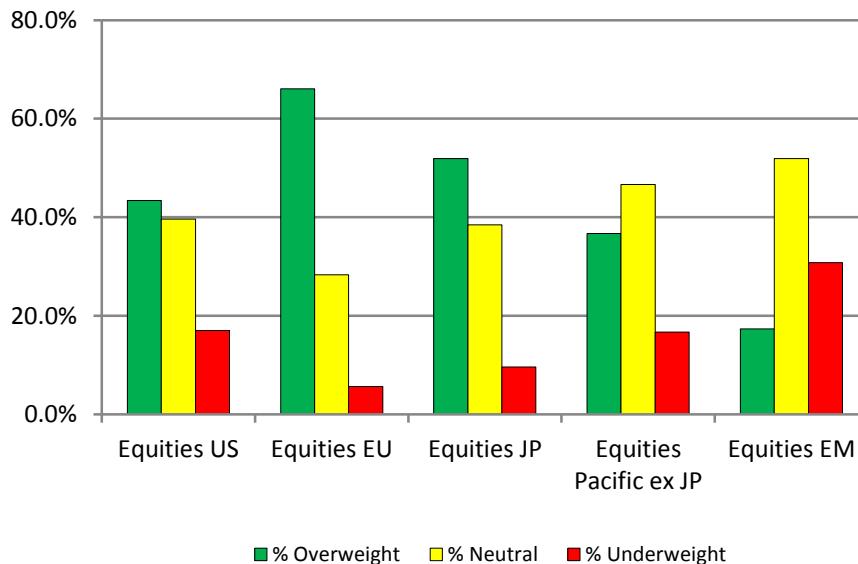
Commodities was de hoek waar lang de klappen vielen, maar daar lijkt een einde aan te komen. De positieve bijdrage van lagere commodity prijzen, is het feit dat uit deze hoek de inflatie niet komt. Nu herstellen de koersen enigszins, na bijna een jaar van koersdalingen.

AANDELEN

REGIO-ALLOCATIE AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

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

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



Het blijft een trend dat de "ontwikkelde markten" de voorkeur hebben van de consensusgroep van 56 asset managers, boven de "opkomende markten".

Amerikaanse aandelen kregen ook de afgelopen periode weer een aantal negatieve bijstellingen. Vanaf eind vorig jaar is de recommandatie 'overwegen' met 23,4% punten afgenomen naar 43,3%. Hiermee is Amerika nu minder aantrekkelijker dan Japan, maar de consensus aanbeveling blijft wel 'overwogen'.

Europese aandelen zijn het aantrekkelijkst met 66,0% van de asset allocatie rapporten. Afgelopen maand is dat zelfs met 12,2% punten toegenomen. Momenteel heeft slechts 5,7% het advies 'onderwegen' afgegeven. Op basis van CAPE¹ is **Europa** de goedkoopste

¹ Cyclically Adjusted Price-Earnings ratio

regio en is zelfs nog goedkoper dan Emerging Markets. De recommandatie van Europa blijft staan op 'overwogen'.

Hoewel de consensusgroep van 56 asset managers een paar negatieve wijzigingen kreeg te verwerken, is **Japan** wel aantrekkelijker dan **Amerika** geworden. Met een beperkte daling van 3,8% punten komt de aanbeveling 'overwogen' voor Japan uit op 51,9%. De aanbeveling blijft dus 'overwogen'.

De regio **Pacific ex Japan** heeft nu vrijwel geen aanpassingen te verwerken gekregen. De aanbeveling 'onderwogen' daalde met 3,3% punten naar 20,0%. Deze aanbevelingen zijn naar 'neutraal' gegaan, deze recommandatie is nu 46,7% groot. Hierdoor blijft het consensusadvies voor **Pacific ex-Japan** 'neutraal'.

Bij **Emerging Markets** is een verschuiving te zien van de consensusgroep van 'onderwogen' naar 'neutraal', waardoor de opinie 'neutraal' uitkomt op 51,9%. Deze maand slaat voor **Emerging Markets** de balans weer om, en gaat de consensusaanbeveling van 'onderwogen' naar 'neutraal'.

REGIO ALLOCATIE RESEARCH

Als we naar regio's kijken komt waardering vaak naar voren, maar zoals er meerdere wegen zijn die naar Rome leiden, zijn er ook 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 in regio's: [Global Stock Market Valuation Ratios](#)

PERFORMANCE T/M 12 MAART 2015

Region	Name	CRNCY	30d	Ytd
Amerika	MSCI USA	EUR	5,64	13,86
Europa	MSCI EUROPE	EUR	6,38	16,30
Japan	MSCI JAPAN	EUR	13,14	22,17
Pac ex Japan	MSCI Pac ex Japan	EUR	5,63	14,52
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	EUR	4,89	12,77

Dat de asset class aandelen door de consensusgroep de aanbeveling 'overwogen' heeft pakt goed uit. Nu beginnen de performancecijfers vanaf 1 januari 2015 langzamerhand uit elkaar te lopen.

Voor niet-Amerikaanse beleggers wordt het dollareffect bij **Amerikaanse aandelen** alleen maar groter. Zonder dit effect blijft het rendement in **Amerika** in 2015 dicht bij nul!

Europese aandelen en het advies om te 'overwegen' betalen zich voorzichtig uit. Met een mooie, laatste maand is deze regio niet de beste performer vanaf het begin van het jaar, maar presteert goed.

Japan heeft een spetterende start gemaakt en maakt haar favorietenrol waar. De stijging van 13,14% is hoog te noemen. Met een YTD rendement van 22,17% speelt ook hier de zwakke Euro een belangrijke rol.

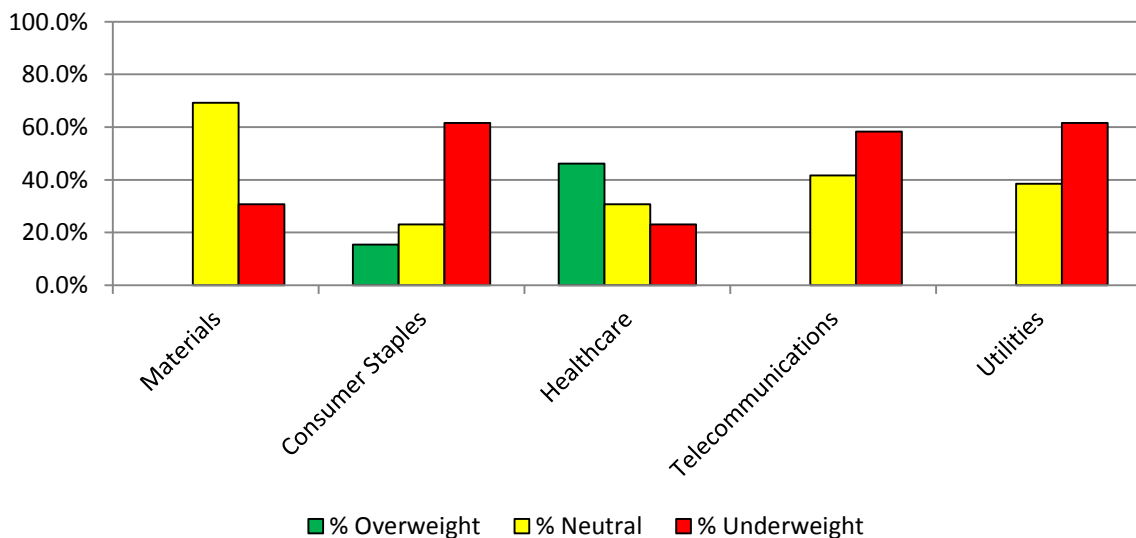
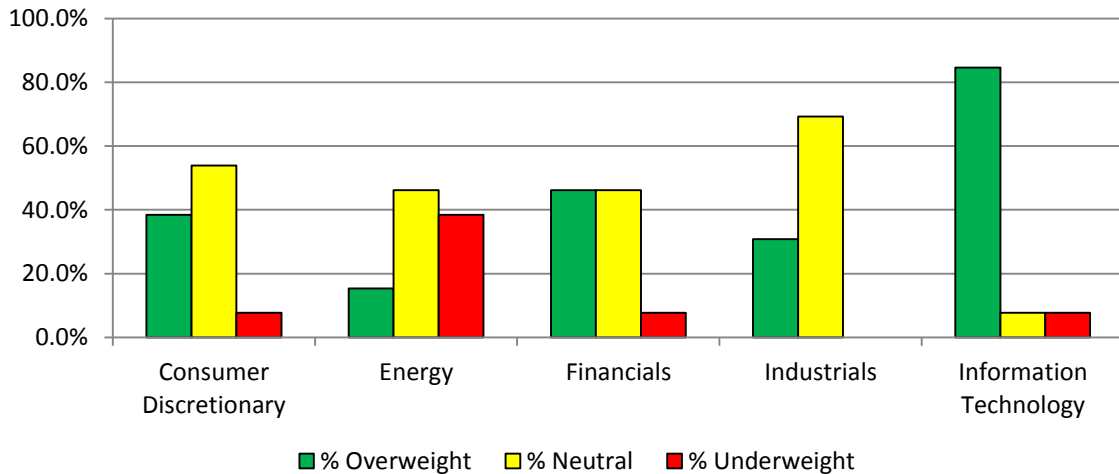
Ondanks dat **Pacific ex Japan** het met de aanbeveling 'neutraal' moet doen, mag het rendement van 14,52% er wezen.

De enige regio die nu het predicaat 'onderwegen' had was **Emerging Markets**. De consensus aanbeveling gaat omhoog naar 'neutraal'. Het rendement van 4,89% over de afgelopen maand is inderdaad het laagste. En ook al is het YTD rendement van 12,77% binnen de verschillende regio's niet het hoogste, het is zeker een goede start van 2015 te noemen.

SECTOR-ALLOCATIE AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

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

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



De 13 asset managers met opinies over sectoren zijn deze maand minimaal van gedachten veranderd. De consensusopinie blijft scherp, er zijn geen 'neutrale' adviezen. Hoewel er wel 'neutrale' recommandaties zijn van de individuele asset managers, zijn er bij de uiteindelijke consensusopinies geen 'neutrale' visies.

Er zijn precies vijf sectoren met de consensusaanbeveling 'overwegen', waarvan er vier offensief zijn en één defensief. In aantrekkelijkheid was er een wisseling tussen **Financials** en **Industrials**, waarbij **Financials** aan aantrekkelijkheid won. **Consumer Staples** wist als minst aantrekkelijke sector van vorige maand te stijgen naar plaats 8.

Informatie Technologie blijft met 84,6% van de opinies om te 'overwegen' de meest aantrekkelijke sector. De andere vier sectoren met de recommandatie 'overwegen' zijn **Industrials**, **Financials**, **Consumer Discretionary** en **Healthcare**.

De sectoren waar het minste van wordt verwacht zijn: **Utilities**, **Telecommunications**, **Consumer Staples**, **Materials** en **Energy**. Hoewel het enthousiasme bij **Energy** nog niet aanwezig is, was het wel de sector met de meeste positieve bijstellingen.

Zowel **Utilities** als **Industrials** ware de sectoren waarbij de meeste verschuivingen neerwaarts waren. Deze maand is de hekkensluiter **Utilities**. Met 61,5% 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 MAART 2015

Global Sectors	CRNCY	30 days	Ytd
iShares Global Healthcare	Eur	8.54	19.50
iShares Global Consumer Discretionary	Eur	8.73	19.04
iShares Global Materials	Eur	6.00	15.91
iShares Global Tech	Eur	7.20	15.51
iShares Global Industrials	Eur	7.44	15.28
iShares Global Consumer Staples	Eur	4.52	14.98
iShares MSCI World	Eur	6.39	14.85
iShares Global Telecom	Eur	2.35	14.25
iShares Global Financials	Eur	7.05	12.10
iShares Global Energy	Eur	0.39	6.79
iShares Global Utilities	Eur	0.90	4.95

De performance van dit jaar laat nu langzaam zien dat de asset managers het met hun sectoradviezen goed zien.

Alleen **Financials** maakt de aanbeveling 'overwegen' niet waar, maar de andere sectoren staan redelijk bovenaan. **Healthcare** spant de kroon: na vorig jaar ook als één van de beste te eindigen, start deze sector in 2015 weer als beste.

Van de sectoren waar het minst van wordt verwacht valt **Materials** op. Deze sector met de recommandatie 'onderwogen' staat met +15,91% in de top 3.

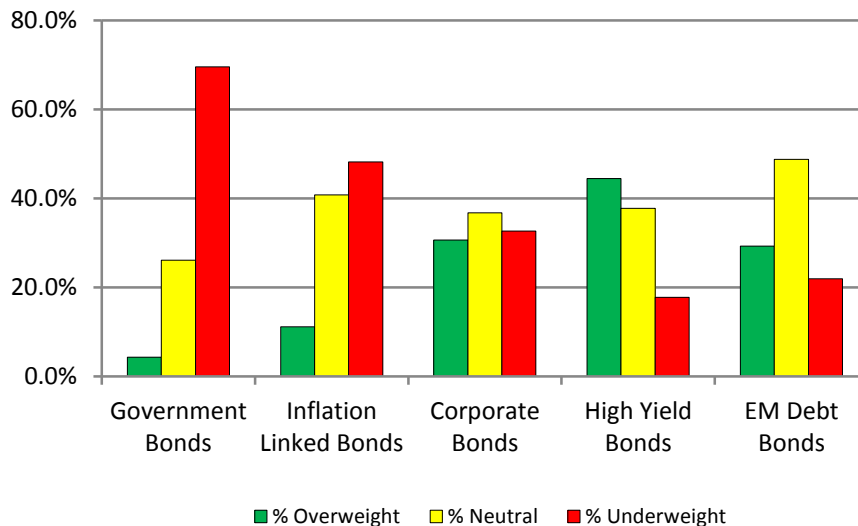
Utilities is één van de minst aantrekkelijke sector en is met het YTD rendement van +4,95 inderdaad de grootste achterblijver.

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. februari jl. aan.



De risico-verhoudingen tussen de verschillende obligaties-categorieën is behoorlijk stabiel te noemen. De rangschikking lijkt in steen gebeiteld, maar er zijn wel voorzichtige bewegingen te melden.

Bij **Staatsleningen** blijft een overgrote meerderheid van 69,6% 'onderwogen' en zijn er slechts voor 4,3% asset managers met een contraire visie. De contraire visies zien de rente verder gaat dalen, aanleiding is het Centrale Banken beleid. En in dat geval is het 'follow the leaders'.

Inflation Linked Bonds heeft vrijwel geen opinie-aanpassingen gekregen. De aanbeveling 'neutraal' stijgt met 2% punten naar 40,7%. Met een wereldwijde daling van inflatie, lijken deze obligaties momenteel weinig aantrekkelijk, waardoor de consensusaanbeveling 'onderwegen' niet wijzigt.

Bij **Corporate Bonds** zijn de opiniewijzigingen ook minimaal. 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, maar het enthousiasme daalt verder. Waar in de zomer van 2013 76,5% High Yield op 'overwogen' had staan, daalt dat gestaag: afgelopen maand naar 44,4%.

De gemiddelde opinie over **EM Debt** is 'neutraal'. Ook deze maand steeg dit percentage met 3,8% punten naar 45,8%. Met slechts 29,3% 'overwogen' en 22,0% 'onderwogen' is deze afspiegeling duidelijk een 'neutraal' beeld van de 56 asset managers.

CREDIT ALLOCATIE RESEARCH

De zoektocht naar rendement gaat door, bij obligaties lijkt 'risico adoptie' haast bittere noodzaak. In deze Fixed-Income Outlook komen nog meer verschillende categorieën aan bod: [Putnam: Fixed-Income Outlook Q1 2015](#)

PERFORMANCE T/M 12 MAART 2015

Credit Class	Name	CRNCY	30d	Ytd
Staatsleningen	Barclays Global Treasury	EUR	3,51	7,78
Inflation Linked	Barcalys Global Infl. Linked	EUR	4,14	9,17
Corporate Bonds	Barclays EUR Corp Bond	EUR	0,79	2,41
High Yield	Global High Yield Corp. Bond	EUR	5,76	13,28
Emerging Market Debt	JPMorgan EMBI Diversified	EUR	6,93	14,86

De Europese QE zorgt voor rendement bij **Staatsleningen** en dat maakt de Amerikaanse dollar weer sterker. Het 'safe haven' effect wordt langzamerhand wel een heel duur effect! De liquiditeit van deze obligatie-categorie lijkt door regelgeving voor pensioenfondsen en verzekeraars te botsen met het opkoopprogramma van de ECB. Het YTD rendement van 7,78% mag weer een verrassing zijn.

Inflation Linked Bonds heeft niet met inflatieverwachtingen te maken, toch steeg de koers afgelopen maand met 4,14%. Met de aanbeveling 'onderwogen' is het YTD rendement van +9,17% onverwacht te noemen.

Corporate Bonds, die als 'neutraal' wordt geschat door de consensusgroep, blijft duidelijk achter bij de andere obligatiecategorieën.

High Yield maakt haar favorietenrol in 2015 waar. Met 13,28% is het een uitstekende prestatie voor deze obligatiecategorie met risicovolle leningen.

Emerging Market Debt beleefde een mooie maand, voegde +,93% toe en komt YTD uit op +14,86%. Hoewel met de aanbeveling 'neutraal', is EMD de best presterende obligatiecategorie.

ASSET ALLOCATIE ARTIKELEN

Aandelen

[Vastgoed, obligaties of aandelen?](#)
['Waarderingsverschillen aandelen bieden kansen'](#)

Amerika

[Is Amerika een veilige haven?](#)
['Amerikaanse aandelen niet langer aan kop'](#)

Europa

[Aandelen: liever Europa dan Amerika](#)
['Winsten Europese bedrijven leven op'](#)

Japan

[Small in Japan](#)
[Skagen: Blijf weg van 'tijdbom' Japan](#)

Emerging Markets

['Opkomende landen aantrekkelijk ondanks Fed'](#)
[4 Redenen om niet te beleggen in opkomende markten](#)

Vastgoed

[Geldpers ECB vliegwielen vastgoed](#)
[De status van Vastgoed](#)

Asset Allocatie Dashboard

[Consensus fondshuizen: Aandelen zijn favoriet](#)

Obligaties

['Spreidt obligatieportefeuille zo breed mogelijk'](#)
[Waarom obligaties wèl nuttig zijn](#)

Staatsleningen

[Standard Life: Reacties op ECB interessant](#)
[ECB betaalt hoge prijs voor staatsobligaties](#)

Inflation Linked Bonds

[ECB optimistischer over groei en inflatie](#)
[Deutsche AWM: Deflatie in de eurozone - nou en?](#)

Corporate Bonds

[Veel vraag naar EM corporate bonds](#)

High Yield

[BNY Mellon: Perspectief high yield nog altijd goed](#)
[Top 5 high yield: Hoog rendement met keerzijde](#)

Emerging Market Debt

[ING IM: EM Debt opnieuw onder druk](#)

Commodities

[Geen renaissance van commodities](#)
[Citi: Olieprijs mogelijk even naar \\$20](#)

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

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	2/22/2015	M	\$ 878
2	AXA IM	Asset Allocation Letter	2/22/2015	M	\$ 618
3	Barclays	In Focus	2/22/2015	M	\$ 263
4	BlackRock	Investment Directions	2/23/2015	M	\$ 3,549
5	Bluebay	Asset Allocation Navigator	1/31/2015	Q	\$ 47
6	BNP Paribas IP	Asset Allocation Monthly	2/22/2015	M	\$ 541
7	BNY Mellon	Economic & Capital Markets Outlook	10/1/2014	Q	\$ 1,299
8	Candriam	Weekly Strategic Insight	2/22/2015	W	\$ 83
9	Centrum Bank	Global Investment view	2/4/2015	M	\$ 8
10	Columbia Management	Global Perspectives	12/18/2014	M	\$ 265
11	Credit Suisse	The Investment Committee Report	12/10/2014	M	\$ 344
12	Deutsche Asset & WM	CIO View	2/17/2015	M	\$ 1,052
13	Edmond de Rothschild	Asset Allocation Strategy	1/30/2015	M	\$ 51
14	F&C Investments	Vooruitzichten Tweede kwartaal 2013	2/23/2015	Q	\$ 112
15	Fidelity	Clock Wise	2/23/2015	M	\$ 223
16	Financial Partners	Asset Allocation Dashboard	2/23/2015	M	\$ 2
17	Franklin Templeton	Tactical Asset Allocation Views	2/23/2015	M	\$ 722
18	Goldman Sachs	GOAL: Global Opportunity Asset Locator	1/27/2015	M	\$ 662
19	Hang Seng Bank	Investment Outlook	1/7/2015	Q	\$ 151
20	Henderson GI	Monthly Market Indicators	2/25/2015	M	\$ 96
21	HSBC AM	Investment Views	12/30/2014	Q	\$ 96
22	ING IM	Maandbericht beleggen	2/16/2015	M	\$ 268
23	Invesco	Asset Class Opportunities	2/12/2015	M	\$ 639
24	Investec	Asset Allocation Indicator	1/23/2015	M	\$ 91
25	Janus Capital	CIO Update	12/31/2014	Q	\$ 143
26	JP Morgan	Monthly investment outlook	1/21/2015	M	\$ 1,277
27	KBC	Beleggingsstrategie	2/24/2015	M	\$ 97
28	Kempen	Asset Allocation Update	12/1/2014	M	\$ 34
29	Kleinwort Benson	Market Pulse	10/3/2014	Q	\$ 6
30	L & G IM	Asset Allocation	2/15/2015	M	\$ 611
31	LGT Capital Management	The Beacon Weekly Market Update	2/24/2015	W	\$ 46
32	Lyxor	Cross Asset Research	1/1/2015	Q	\$ 90
33	Mandatum Life	Market Outlook	2/24/2015	M	\$ 90
34	Morgan Stanley	Asset Allocation and Strategy Commentary	1/5/2015	M	\$ 318
35	Natixis Asset Management	Convictions	2/24/2015	M	\$ 711
36	Neuberger Berman	Asset Allocation Committee Outlook	2/22/2015	Q	\$ 198
37	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	2/15/2015	M	\$ 171
38	Northern Trust GI	Global Asset Allocation Model	2/19/2015	M	\$ 760
39	Petercam	Asset Allocation Flash	11/15/2014	M	\$ 16
40	Pictet AM	PAM Barometer	2/24/2015	M	\$ 124
41	Pioneer	Multiple Transitions amid Challenges	2/25/2015	M	\$ 197
42	Prudential	Global Investment Outlook	2/25/2015	M	\$ 751
43	Putnam Investments	Capital Markets Outlook	12/31/2014	Q	\$ 126
44	Robeco	Monthly Outlook	1/26/2015	M	\$ 232

No	Asset Manager	Document	Update	Frequency	AUM (\$)*
45	Syntrus Achmea	Investment Letter	12/15/2014	M	\$ 86
46	Schroders	Multi-Asset Investments	2/25/2015	M	\$ 347
47	Scotia Bank	Portfolio Compass Monthly	2/13/2015	M	\$ 96
48	Smith & Williamson	Investment Outlook	2/25/2015	M	\$ 20
49	Standard Life Investments	Global Perspective	2/25/2015	M	\$ 234
50	Standard Chartered	Global Market Outlook	12/5/2014	M	\$ 61
51	Theodoor Gilissen	Beleggingsvisie Investment Committee	2/25/2015	M	\$ 11
52	Taler	Asset Allocation Views	2/9/2015	M	\$ 1
53	UBP	Portfolio Construction	2/15/2015	M	\$ 81
54	UBS	House View	1/22/2015	M	\$ 755
55	UOB AM	Investment Strategy	1/29/2015	Q	\$ 20
56	Voya	Asset Allocation Views	2/23/2015	M	\$ 150
* AUM = Assets Under Management					\$ 19,921

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	2/23/2015	M	\$3,942
2	Deutsche Asset & WM	CIO View	2/17/2015	M	\$1,168
3	Erste Group	Global Strategy	12/16/2014	M	\$39
4	Fidelity	Clockwise	12/1/2014	M	\$248
5	ING IM	Maandbericht beleggen	2/18/2015	M	\$297
6	KBC	Beleggingsstrategie	2/26/2015	M	\$108
7	Nordea	Strategy Monthly	2/12/2015	M	\$190
8	Pictet AM	PAM Barometer	2/15/2015	M	\$137
9	Prudential	Global Investment Outlook	2/27/2015	M	\$835
10	Swiss Global	Reflection Update	2/27/2015	M	\$158
11	UBP	Fund Managers Meeting	2/15/2015	M	\$90
12	UBS	UBS House View	1/22/2015	M	\$838
13	Uobam	Investment Strategy	1/31/2015	Q	\$23
* AUM = Assets Under Management					\$8,073

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

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.