



---

## Persbericht

### **NIEUWE FINANCIERING VOOR SOEVEREINE LENINGNEMERS WERELDWIJD BEVORDERT STRATEGISCHE ASSET ALLOCATIE NAAR OPKOMENDE MARKTEN EN ALTERNATIEVE BELEGGINGEN – INVESCO-STUDIE**

Dit persbericht is alleen bedoeld voor gebruik door de vakpers. Gelieve dit document niet verder te distribueren.

**Brussel, 23 juni 2014**

- **Opkomende markten blijven de winnaars van de nieuwe allocaties van door overheden gesponsorde fondsen wereldwijd – ondanks een relatieve onderliggende voorkeur voor ontwikkelde markten in de totale portefeuille**
- **Nettostijging onder respondenten van nieuwe allocaties aan alternatieve beleggingen**
- **Toename van nieuwe financiering moedigt soevereine leningnemers wereldwijd aan om activa strategisch in plaats van tactisch te beleggen**
- **Groeiende risicobereidheid en langere tijdshorizon bij door overheden gesponsorde fondsen, terwijl de voorkeur voor thuismarkten afneemt**

**Invesco** heeft vandaag haar tweede jaarlijkse **Invesco Global Sovereign Asset Management Study**<sup>1</sup> gepubliceerd, een diepgaande, wereldwijde studie naar complex beleggingsgedrag van door overheden gesponsorde fondsen. De studie dient als een kader om de beleggingsvoorkeuren van deze fondsen te begrijpen.

De studie die is uitgevoerd onder meer dan 50 individuele door overheden gesponsorde fondsen in alle delen van de wereld, met een gezamenlijk beheerd vermogen van USD 5,7 biljoen<sup>2</sup>, laat dit jaar zien dat opkomende markten – waaronder Latijns-Amerika, Afrika en China – nog steeds aan kop gaan binnen de nieuwe beleggingsstromen van door overheden gesponsorde fondsen, ondanks een fundamentele relatieve voorkeur in de totale portefeuille voor ontwikkelde markten. Bovendien houden deze fondsen een voorkeur voor alternatieve beleggingen, waarbij de allocaties naar alle grote beleggingscategorieën binnen alternatieve beleggingen, waaronder vastgoed en private equity, over het geheel genomen een stijging onder de respondenten laten zien.

Uit een analyse van de gegevens in de studie blijkt dat deze geografische verschuivingen en verschuivingen tussen asset classes kunnen worden toegeschreven aan de voorrang die wordt gegeven aan strategische asset allocatie

boven tactische asset allocatie<sup>3</sup> en aan de invloed daarvan op de beleggingsstrategie en de beleggingsbeslissingen van de fondsen. Een van de factoren die van invloed is, is de verwachting dat nieuwe financieringsvormen aan belang zullen winnen. Bijna 46% van de ondervraagde fondsen verwachten dat het aandeel van nieuwe financieringsvormen in 2014 zal stijgen, meer nog dan in 2013, wat duidelijke implicaties voor de mondiale kapitaalstroom zal hebben. In het Westen verwacht 45% van de door overheden gesponsorde fondsen dat het aandeel van nieuwe financieringsvormen in 2014 zal stijgen en verwacht eenzelfde percentage dat nieuwe financieringsvormen zich op de huidige niveaus zullen handhaven.

### **Toenemende nieuwe allocaties aan alternatieve beleggingen**

Alternatieve beleggingen blijven als asset class de duidelijke winnaar als we kijken naar de nieuwe allocaties binnen de portefeuilles van de ondervraagde fondsen [figuur 1], een trend die in de studie van 2013 ook al naar voren kwam. Van alle respondenten verhoogde 51% in 2013 zijn relatieve blootstelling naar vastgoed binnen de portefeuille en verhoogde 29% zijn relatieve blootstelling naar private equity. Door overheden gesponsorde fondsen verwachten dat ze hun nieuwe allocaties aan alle belangrijke beleggingscategorieën – vastgoed, private equity, infrastructuur, hedgefondsen en grondstoffen – in 2014 zullen verhogen ten opzichte van 2013. Onder westerse fondsen omvat dit allocaties aan private equity in de thuismarkt (60% verwacht in 2014 een stijging, waar dat in 2013 nog 0% was), infrastructuur in de thuismarkt (25% verwacht in 2014 een stijging, tegen 0% in 2013), en vastgoed wereldwijd (25% verwacht in 2014 een stijging, terwijl in 2013 ook al 25% een stijging meldde) – gemeten op nettobasis over alle respondenten.

Uit een analyse van deze bevindingen blijkt dat deze aanhoudende vraag naar alternatieve beleggingen een structurele trend is die veel meer het gevolg is van een strategische asset allocatie dan alleen een kortetermijnverschuiving naar tactische asset allocaties om kortetermijnrendementen te genereren.

In de eerste plaats houden veel door overheden gesponsorde fondsen in hun strategische asset allocatie vast aan een onderweging in alternatieve beleggingen. Deze fondsen hebben hun streefallocaties voor alternatieve beleggingen de afgelopen vijf jaar verhoogd en moesten deze streefniveaus nog realiseren. In de tweede plaats verwachten veel van deze fondsen (46%) dat de financieringsniveaus in 2014 zullen stijgen ten opzichte van 2013 [figuur 2a]. Een grote stijging van de activa stimuleert een meer strategische allocatie, aangezien het op grote schaal tactisch toewijzen van activa tot het overtreden van de interne richtlijnen zou kunnen leiden.

De derde reden om de toenemende vraag naar alternatieve beleggingen toe te schrijven aan strategische in plaats van aan tactische asset allocatie is het feit dat alternatieve beleggingen in deze periode een underperformance registreerden: de door de overheid gesponsorde fondsen meldden in 2013 een gemiddeld rendement

van 7% op alternatieve beleggingen, bij een doelstelling van 8% – een indicatie dat het verhogen van de overweging in deze asset class een strategisch langetermijnbesluit is en niet een tactische beslissing.

**Nick Tolchard, covoorzitter van de Global Sovereign Group en hoofd Midden-Oosten van Invesco:** *"Aangezien alternatieve beleggingen in de periode waarin de allocaties naar deze asset class toenamen wat performance betreft zijn achtergebleven, is het duidelijk dat strategische asset allocatie deze fondsen ertoe heeft gebracht om naar alternatieve beleggingen uit te wijken, en niet tactische asset allocatie. De verwachte nettostijging van de nieuwe financiering dit jaar, als gevolg van overschotten in landen en sterke ondersteuning van de fondsen door hun overheden, is een andere belangrijke factor die deze voorkeur voor alternatieve beleggingen verklaart. De belangrijkste reden is echter dat veel door overheden gesponsorde fondsen, met name fondsen met een beheerd vermogen van meer dan USD 50 miljard, zien dat het tijd kost om activa in alternatieve beleggingen en opkomende markten aan het werk te zetten en ze de vijf jaar geleden vastgestelde streefallocaties nog niet hebben bereikt.*

Binnen alternatieve beleggingen was vooral infrastructuur wereldwijd populair. 47% van de ondervraagde fondsen meldde een relatieve toename van de blootstelling naar nieuwe infrastructuur wereldwijd in hun portefeuille in 2013, tegen 22% in 2012 [figuur 1]. Bovendien verwachten de ondervraagde fondsen dat hun allocaties in 2014 opnieuw zullen stijgen, waarbij 53% een verwachte toename van de allocaties ten opzichte van 2013 rapporteert, gelet op het feit dat de vastgoedrentes blijven dalen en de mondiale vraag, vooral naar vastgoed in ontwikkelde markten, blijft groeien. De voor risico gecorrigeerde rendementen van beleggingen in infrastructuur wereldwijd lijken eveneens een belangrijke onderliggende factor te zijn.

**Groeiende nieuwe kapitaalstroom naar opkomende markten – maar fundamentele voorkeur voor ontwikkelde markten blijft**

Zoals kan worden waargenomen in de studie over 2013, blijft de stroom van nieuwe activa van door overheden gesponsorde fondsen de opkomende markten bereiken, waarbij de nieuwe allocaties naar Latijns-Amerika, Afrika, China, India en opkomend Azië in 2013 alles bij elkaar allemaal relatief zijn toegenomen, en de verwachting is dat ze ook in 2014 weer zullen stijgen vergeleken met 2013 [figuur 3].

Net als bij alternatieve beleggingen lijkt deze trend voornamelijk te zijn ingegeven door strategische allocatiedoelstellingen. Feedback van de ondervraagde fondsen duidt erop dat ze binnen hun strategische asset allocatie een onderweging in opkomende markten hanteren, maar deze regio's in hun nieuwe blootstellingen meer ruimte geven. Deze structurele langetermijntrend lijkt niet te worden beïnvloed door het feit dat aandelen van opkomende markten in 2013 achterbleven bij die van ontwikkelde markten.

Er zijn enkele uitzonderingen waar het gaat om tactische asset allocatie, zoals Midden- en Oost-Europa en Rusland. Dit zijn de enige opkomende markten waarvan de wegingen in 2013 onder de respondenten gemiddeld genomen zijn verlaagd, en de ondervraagde fondsen verwachten over het algemeen dat deze weging in 2014 niet zal veranderen, vooral vanwege de politieke instabiliteit.

Hoewel de belangrijkste trend in de geografische allocatie een strategische verschuiving naar opkomende markten is, waarbij de allocaties naar verwachting zullen toenemen ten opzichte van de huidige niveaus, vindt dit alles plaats binnen de context van een sterke relatieve historische voorkeur voor ontwikkelde markten binnen de portefeuille. Veel ondervraagde fondsen verwachten dat ze een naar BBP gewogen onderweging in opkomende markten zullen blijven toepassen. Zelfs als de allocaties in de thuismarkt door in ontwikkelde markten gevestigde fondsen buiten beschouwing worden gelaten, is gemiddeld 56% van de portefeuille van de fondsen in ontwikkelde markten belegd.

Het Westen onttrekt zich aan de trend en de nieuwe stromen van westerse fondsen naar opkomende markten zullen in 2014 naar verwachting minimaal zijn. In plaats daarvan verwacht het Westen voornamelijk in continentaal Europa en in thuismarkten te beleggen. 42% van de door westerse overheden gesponsorde fondsen verwacht dat de nieuwe allocaties naar continentaal Europa in 2014 zullen toenemen, terwijl 9% verwacht dat de nieuwe allocaties aan het VK zullen toenemen.

Figuur 4 laat de gemiddelde rating van de fondsen voor de economische prestaties, de aantrekkelijkheid van de private sector en de algemene aantrekkelijkheid van de top-10 economieën (op basis van omvang) zien. De waargenomen gemiddelde economische prestaties zijn vergelijkbaar voor ontwikkelde en opkomende markten, maar er is een groot verschil in de algemene aantrekkelijkheid van de economieën te zien, uiteenlopend van 4,9 (India) tot 7,2 (Duitsland) en 7,4 (VK). Interessant is dat de scores voor de aantrekkelijkheid van de private sector voor de VS lager zijn dan voor het VK, waardoor het VK voor de ondervraagde fondsen de meest aantrekkelijke internationale markt is. Ook de scores van Duitsland zijn sterk. Duitsland scoort het hoogst van alle markten op economische prestaties en op kansen in de private sector, maar scoort weer lager op algemene aantrekkelijkheid.

**Nick Tolchard:** *"Hoewel de allocaties naar opkomende markten naar verwachting zullen toenemen, is er duidelijk nog een sterke onderliggende voorkeur voor ontwikkelde markten, waarvan de diepte, de stabiliteit en de diversificatie voor deze fondsen aantrekkelijke voordelen blijven. Voor in opkomende of frontiermarkten gevestigde fondsen gaat het met name om de diversificatievoordelen. De geografische allocaties van door overheden gesponsorde fondsen worden bepaald door verschillende factoren – met name de politieke stabiliteit, of het land openstaat*

*voor hun beleggingen, hoe sterk de rechten van aandeelhouders zijn, het niveau van privaat eigendom binnen de economie, en de relatie met de overheid. De aantrekkingskracht van het VK kan worden toegeschreven aan de gepercipieerde politieke en economische stabiliteit, het feit dat het land openstaat voor buitenlandse beleggingen en de kansen op het gebied van alternatieve beleggingen.”*

### **Toenemende risicobereidheid en langere tijdshorizon, terwijl de voorkeur voor thuismarkten afneemt**

De voorkeur voor geografische allocatie en asset allocatie die door overheden gesponsorde fondsen hebben is ook indicatief voor hun huidige risicobereidheid en tijdshorizon en voor hun voorkeur voor de thuismarkt.

In 2012 rapporteerden fondsen die hun nieuwe stromen naar alternatieve beleggingen hadden verhoogd in de meeste gevallen een afname van de nieuwe stromen naar aandelen en vastrentende waarden wereldwijd. Fondsen die hun nieuwe stromen naar opkomende markten zagen toenemen, hadden doorgaans hun blootstellingen naar ontwikkelde markten verlaagd. In 2013 veranderde deze dynamiek echter en verlaagden de fondsen die hun nieuwe stromen naar alternatieve beleggingen hadden verhoogd hun allocatie naar vastrentende waarden of geldmiddelen in hun thuismarkt in plaats van naar vastrentende waarden of aandelen wereldwijd. Alles bij elkaar namen de allocaties naar de thuismarkt en aandelen wereldwijd zelfs toe (figuur 1).

Ook kan in de studie van dit jaar een gemiddelde stijging in de streefrendementen en een verlenging van de tijdshorizon worden waargenomen, wat consistent is met een toenemende blootstelling aan risicovolle activa, zoals aandelen [figuur 6 en 7]. Voorts was er bij de fondsen die hun nieuwe stromen naar opkomende markten in 2013 hadden verhoogd eerder een verlaging van hun allocaties naar de thuismarkt (netto 11% van de ondervraagde fondsen), dan een verlaging van de allocaties naar ontwikkelde markten [figuur 3].

**Nick Tolchard:** *"Allocaties naar de thuismarkt zijn normaliter goed voor een flink percentage van de portefeuille van door overheden gesponsorde fondsen – in 2013 gemiddeld 42% –, dus deze globalisering betekent een belangrijke verandering. Als de allocaties naar de thuismarkt blijven dalen, zouden we een toenemende blootstelling aan zowel opkomende markten als ontwikkelde markten kunnen zien. Het zal interessant zijn om te zien hoe dit zich in de loop van dit jaar bij de fondsen verder ontwikkelt en welk effect dit zal hebben op de wereldwijde kapitaalstromen.”*

**Nick Tolchard concludeert:** *"Door overheden gesponsorde fondsen zullen waarschijnlijk een belangrijke rol spelen bij het bepalen van de koers van de wereldeconomie, waardoor het van essentieel belang is dat we goed geïnformeerd blijven over hun beleggingsgedrag. Door het uitvoeren van deze jaarlijkse grondige*

*studie kunnen we een veel beter begrip ontwikkelen van de onderliggende redenen voor de kapitaalstromen van deze fondsen. De bevindingen van dit jaar laten kortetermijntrends zien die worden veroorzaakt door strategisch denken op de lange termijn, en opkomende markten en alternatieve beleggingen raken stevig verankerd in de strategische asset allocatie van de fondsen, ondanks een diepgeworteld vertrouwen in ontwikkelde markten, dat nog overeind blijft. Deze informatie is voor de sector van onschatbare waarde om het beleggingsgedrag van door overheden gesponsorde fondsen te begrijpen en om de juiste oplossingen te ontwikkelen die tegemoetkomen aan hun uiteenlopende behoeften.”*

**– Einde –**

**Voor meer informatie kunt u contact opnemen met:**

Margot Vismans  
Communication and Event Manager Benelux-Nordics  
Invesco Asset Management  
Tel : +33 4 71 92 29 37  
[margot\\_vismans@bru.invesco.com](mailto:margot_vismans@bru.invesco.com)

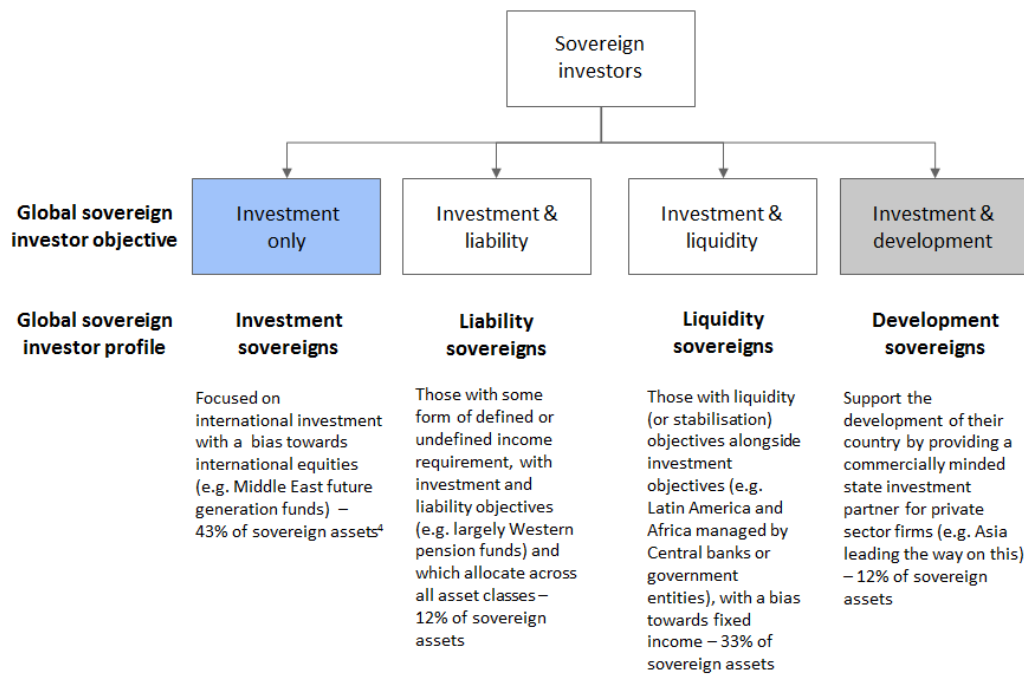
**Noot voor de redactie:**

*De cijfers zijn berekend ten opzichte van de totale portefeuille op basis van de nettoresultaten.*

1. Dit is de tweede Global Sovereign Asset Management Study van Invesco. In 2014 hebben we interviews gehouden met 52 verschillende door overheden gesponsorde fondsen, tegen 38 in 2013, waardoor de dekking van de fondsen en van de regio's Azië en het Midden-Oosten aanzienlijk is gestegen. In de studie brengen we de resultaten van 2014 op basis van de 52 interviews en de resultaten van 2013 op basis van 38 interviews. We hebben onze bevindingen echter ook gevalideerd met behulp van een gewone cohortanalyse van de 31 interviews die in beide jaren met dezelfde fondsen zijn gehouden. De uitsplitsing van de steekproef van interviews van 2014 in drie essentiële segmentatieparameters (profiel van de fondsen, omvang van het beheerd vermogen en regio's waarin is belegd) wordt weergegeven in de figuren 26 tot en met 28.

In deze studie definieert Invesco door overheden gesponsorde fondsen als fondsen die in overheidshanden zijn, waaronder zelfstandige staatsfondsen, pensioenfondsen waarover de staat controle uitoefent, en fondsen van centrale banken en ministeries.

In het Invesco-model voor door overheden gesponsorde fondsen is de segmentering gebaseerd op beleggingsdoelstellingen en worden vier hoofdprofielen onderscheiden.



Bron: Invesco Global Sovereign Asset Management Study 2013.

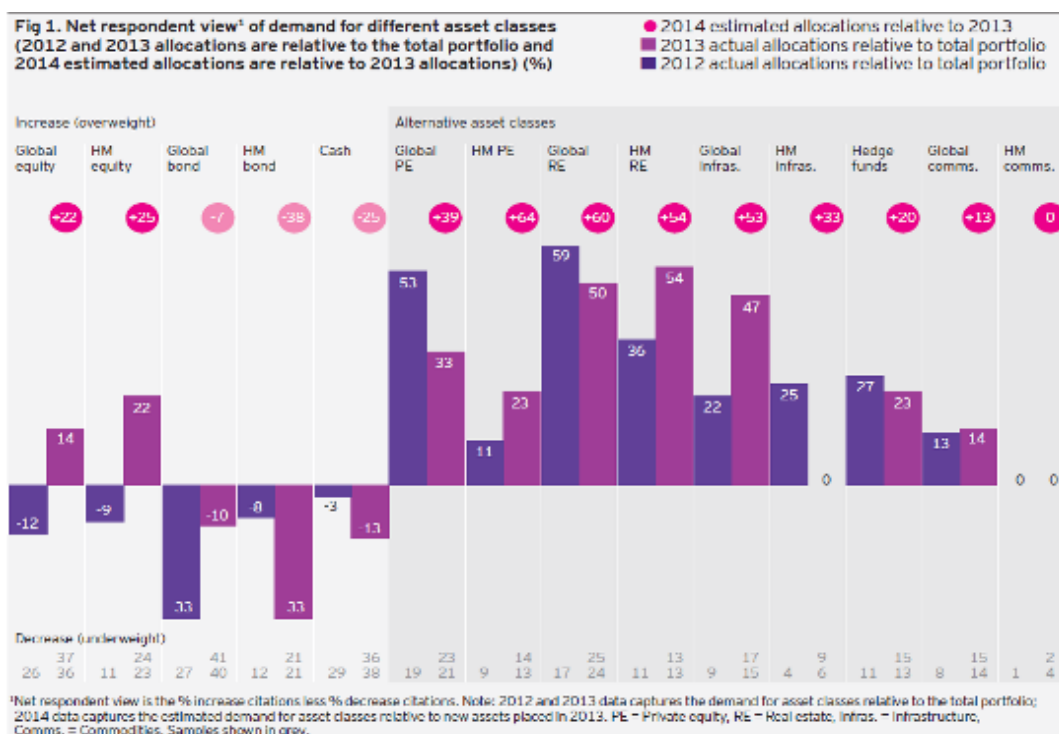
Op basis van de steekproef van de studie van 2013 bestaande uit 38 door overheden gesponsorde fondsen.

2. Bron: NMG Consulting. De totale activa van de beleggers in de steekproef per 31 december 2013 was USD 5,7 biljoen.

3. Strategische asset allocatie wordt omschreven als een beleggingsstrategie waarin streefallocaties voor verschillende asset classes worden vastgesteld, terwijl tactische asset allocatie wordt omschreven als een actieve portefeuillestrategie waarin rebalancing plaatsvindt van asset classes die worden beëindigd.

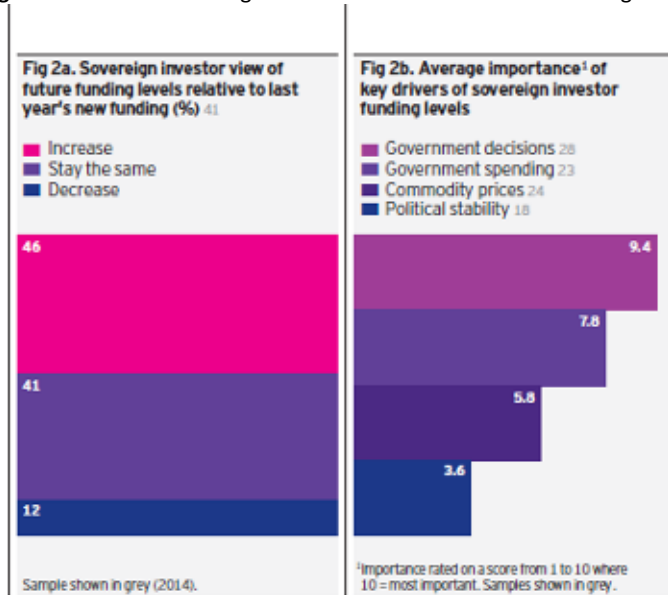
**Grafiek:**

**Figuur 1:** Nettovraag naar verschillende asset classes onder de respondenten<sup>1</sup> (de allocaties in 2012 en 2013 zijn relatief ten opzichte van de totale portefeuille en de geschatte allocaties van 2014 zijn relatief ten opzichte van die van 2013) (%)

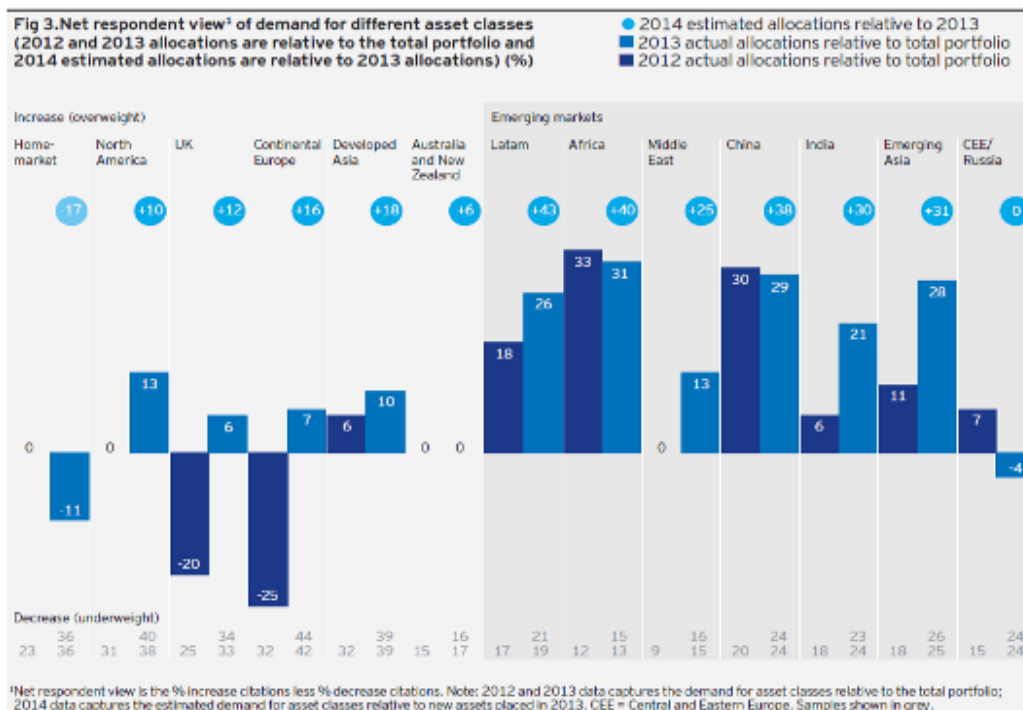


**Figuur 2a:** Mening van de ondervraagde fondsen over de toekomstige financieringsniveaus ten opzichte van de nieuwe financiering in het voorgaande jaar (%)

**Figuur 2b:** Gemiddeld belang<sup>1</sup> van sleutelfactoren voor de financieringsniveaus in de ondervraagde fondsen

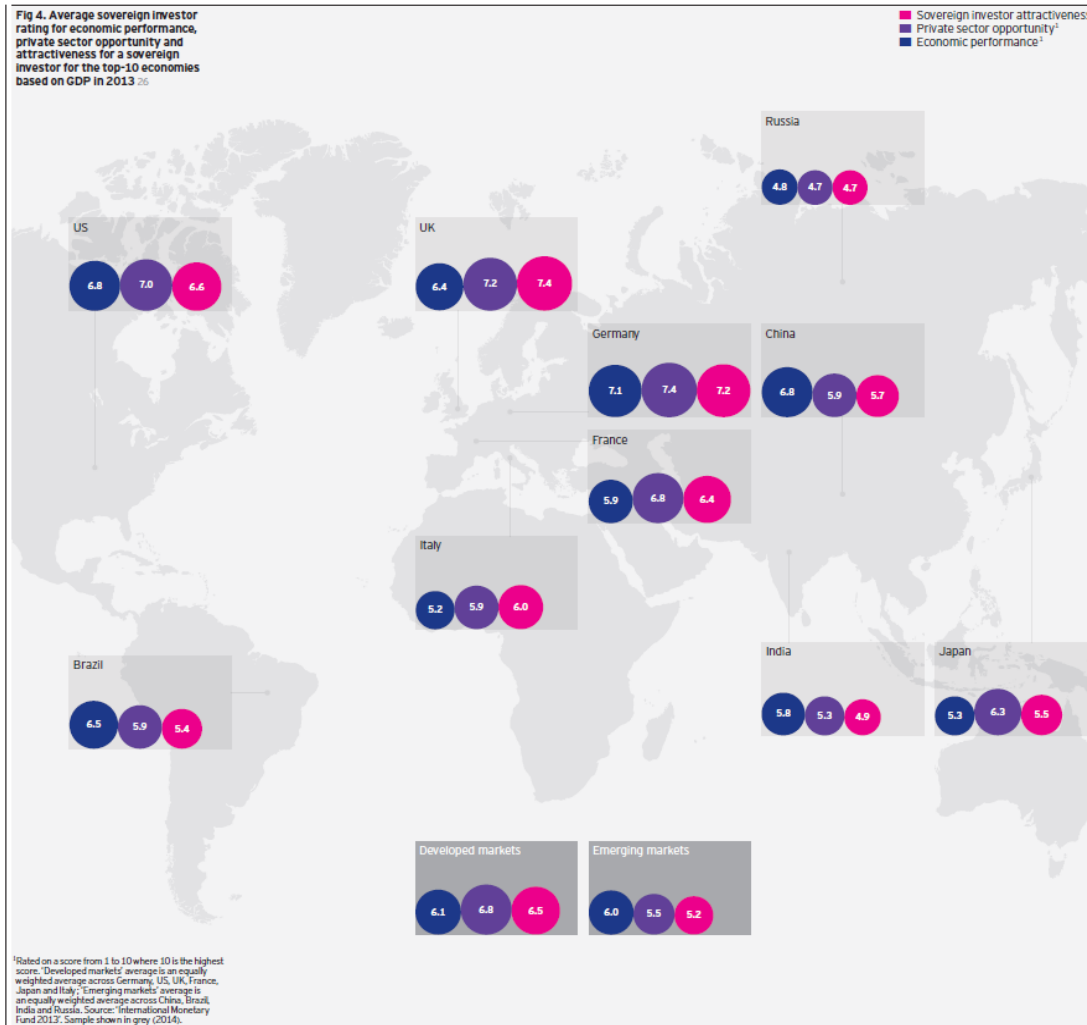


**Figuur 3:** Netvraag naar verschillende geografische regio's onder de respondenten<sup>1</sup> (de allocaties in 2012 en 2013 zijn relatief ten opzichte van de totale portefeuille en de verwachte allocaties van 2014 zijn relatief ten opzichte van die van 2013) (%)

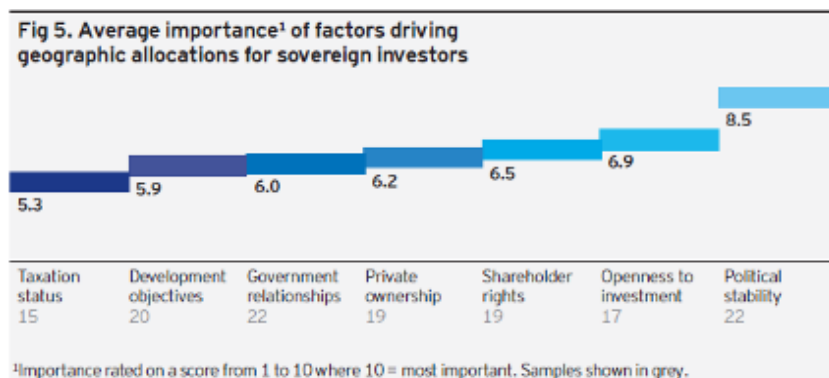




**Figuur 4:** Gemiddelde rating van de fondsen voor de economische prestaties, de aantrekkelijkheid van de private sector en de algemene aantrekkelijkheid van de top-10 van economieën op basis van het bbp in 2013

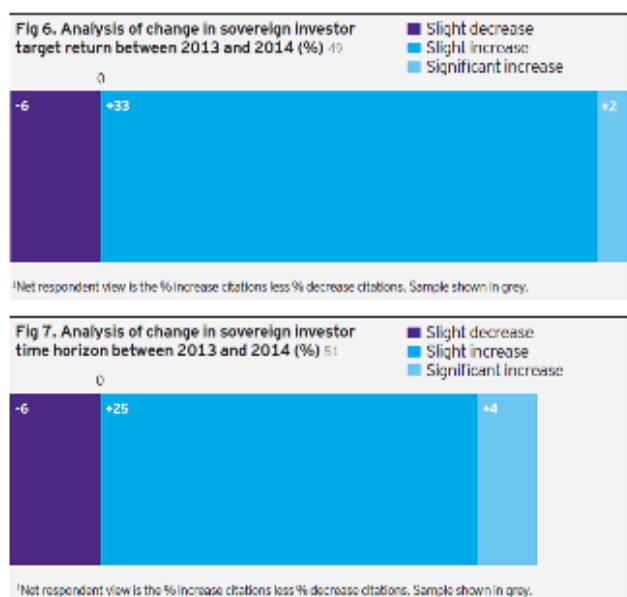


**Figuur 5:** Gemiddeld belang<sup>1</sup> van de bepalende factoren voor de geografische allocaties van de ondervraagde fondsen



**Figuur 6:** Analyse van veranderingen in het streefrendement van de fondsen tussen 2013 en 2014 (%)

**Figuur 7:** Analyse van veranderingen in de tijdshorizon van de fondsen tussen 2013 en 2014 (%)



### Over Invesco Ltd.

Invesco Ltd. is een toonaangevende, onafhankelijke, wereldwijd opererende beleggingsfirma die beleggers wereldwijd helpt om hun financiële doelen te verwezenlijken. Door de gecombineerde kracht van onze excellente beleggingsbeheercapaciteiten kan Invesco haar retailklanten, institutionele beleggers en vermogende particuliere klanten overal ter wereld een breed scala aan beleggingsstrategieën en -vehikels aanbieden. De firma is actief in meer dan 20 landen en heeft een notering aan de beurs van New York (NYSE) onder het symbool IVZ. Aanvullende informatie is beschikbaar op [www.invesco.com](http://www.invesco.com).

### Belangrijke informatie

Dit persbericht is uitsluitend bedoeld ter informatie voor gebruik door de vakpers. De standpunten in dit persbericht van de auteur geven zijn mening weer op de dag van publicatie. Opinies en vooruitzichten zijn zonder berichtgeving aan veranderingen onderhevig. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit persbericht vormt geen aanbeveling van de geschiktheid van een beleggingsstrategie voor een individuele belegger. Dit persbericht is gebaseerd op informatie welke als betrouwbaar worden beschouwd door Invesco. Echter, staat Invesco niet garant voor de juistheid of volledigheid van dergelijke informatie.

Uitgegeven in België door Invesco Asset Management S.A., 235 avenue Louise, 1050 Brussels, België. Uitgegeven in Nederland door Invesco Asset Management S.A. Dutch Branch, J.C. Geesinkweg 999, 1096 AZ Amsterdam, Nederland.