

# BELEGGINGSBAROMETER

Macro-economische outlook



Editie van December 2020

*“Ik heb een hart als het uwe dat klopt op zijn tempo en het mijne is.  
U hebt niet het monopolie van het hart.”  
[Valery Giscard d'Estaing]*

In 2020 was er maar weinig goed nieuws. Maar de maand november vormde een uitzondering met een opeenvolging van aangename verrassingen die de markten hebben doen heropleven.



## Inhoud

Samenvatting.....	3
Macro-economische situatie .....	4
Aandelenmarkt.....	6
Prestaties van onze aandelenbeheerders.....	6
Obligatiemarkt.....	7
Prestaties van onze obligatiesbeheerders.....	7
Lexicon .....	8
Disclaimer .....	11

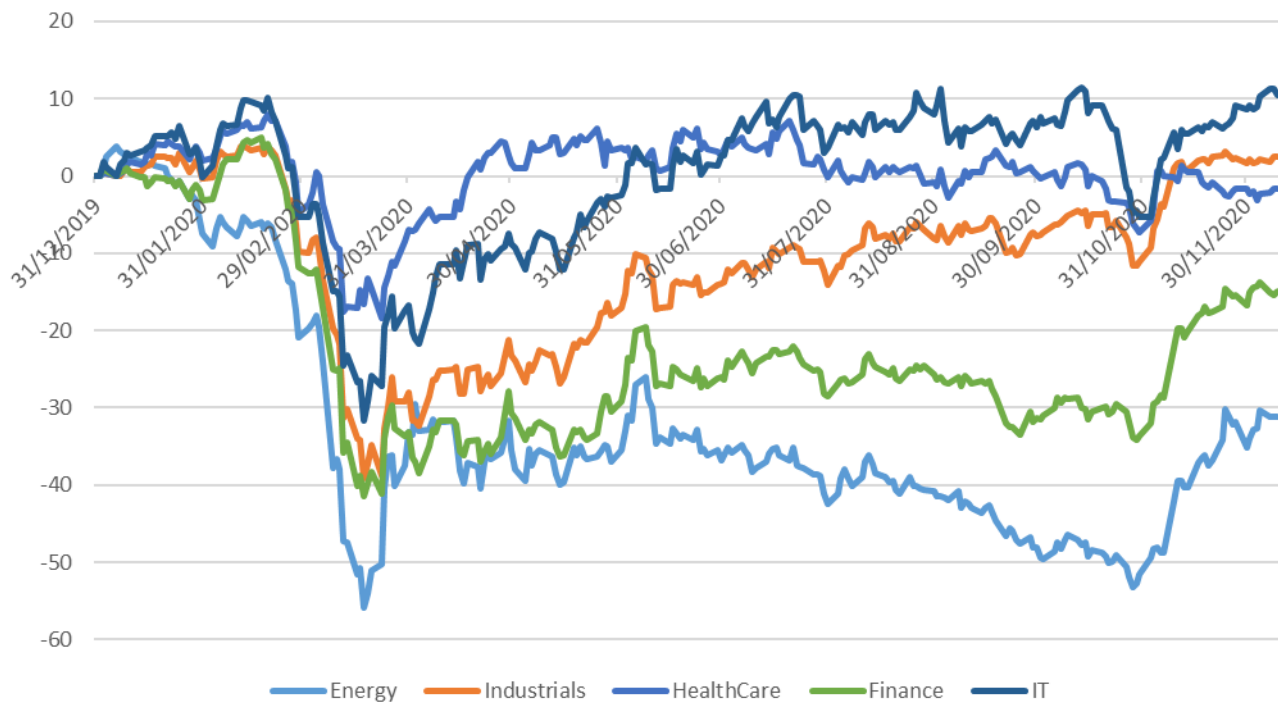
## Samenvatting

	Obligatiemarkt [30-11-2020]	Verwachte Economische groei	Aandelenmarkt [30-11-2020]
<b>EUROZONE</b>	<p>Bund 10Y: -0,57% OLO 10Y: -0,37%</p> <p>De positieve prestatie van obligaties was vooral te danken aan de prestaties van het bedrijfskrediet en de financiële sector in het bijzonder, alsook aan de prestaties van de perifere Europese landen.</p>	-7,5%	<p>Eurostoxx50: 18,06%</p> <p>De beurzen van Milaan, Madrid en Parijs toonden de sterkste heropleving, elk met een rendement van meer dan 20%.</p>
<b>VERENIGDE STATEN</b>	<p>UST 10Y: 0,84%</p> <p>De samenstelling van de regering Biden stelde de markten gerust met de benoeming van enkele bekende namen.</p>	-5,9%	<p>S&amp;P 500: 10,75%</p> <p>Zowel de index Dow Jones als de S&amp;P500 bereikten historische hoogtepunten. De Dow Jones kende zijn beste maand sinds 1987 en sprong voor het eerst boven de kaap van 30.000 punten.</p>
<b>GROEIMARKTEN</b>	<p>Barclay's Global EMD hedged: 2,82%</p> <p>Het is niet verrassend dat Azië de grootste vooruitgang heeft geboekt met een pandemie die er volledig onder controle is.</p>	1%	<p>MSCI Emerging Markets: 6,39%</p> <p>De economie van de opkomende markten profiteerde in november van twee dingen: de daling van de dollar en de stijging van de prijs van een vat olie.</p>

## Macro-economische situatie

De aankondiging van drie farmaceutische bedrijven dat er binnenkort een coronavaccin beschikbaar zou zijn, heeft de markten fors doen stijgen. Het zijn natuurlijk de landen die het meest te lijden hadden onder de pandemie in de eurozone, die deze maand het best hebben gepresteerd. De beurzen van Milaan, Madrid en Parijs toonden de sterkste heropleving, elk met een rendement van meer dan 20%. Deze heropleving van de beurzen zorgde er ook voor dat sectoren die dit jaar het zwaarst getroffen werden, opnieuw aantrekkelijk zijn. In Europa heeft de financiële sector, naast de energiesector, in november het beste resultaat geboekt met een sprong van meer dan 25%.

### MSCI EMU-sectoren: YTD-prestaties

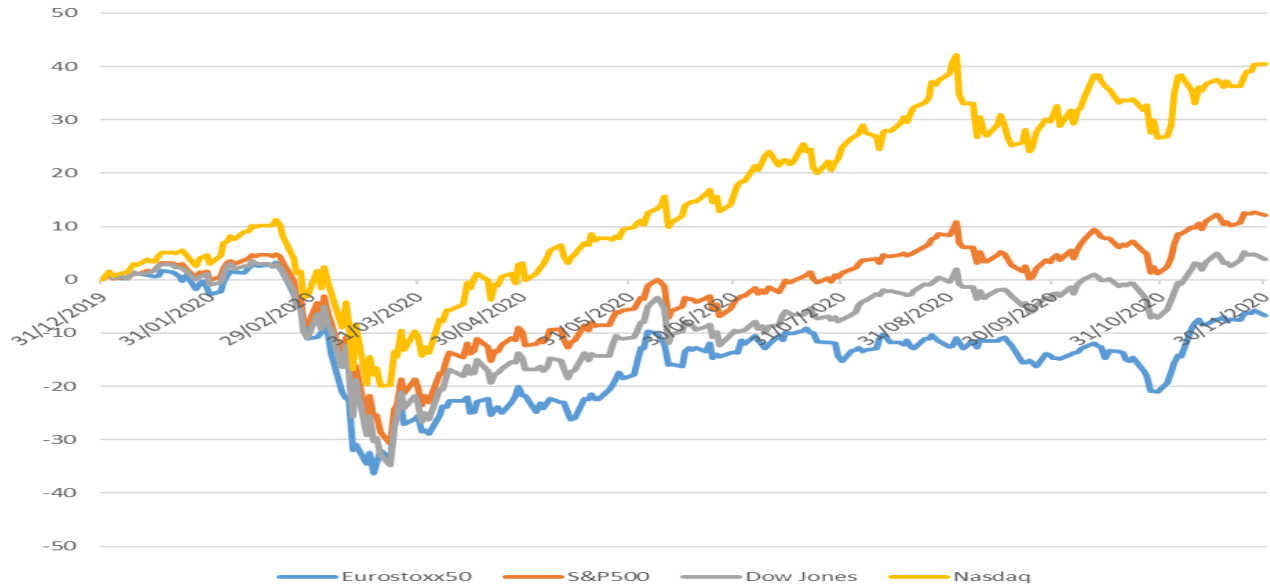


Bron: Refinitiv Datastream / AG Insurance

Ondanks de angst voor chaos lijken de Amerikaanse verkiezingen naar een serene overgang te gaan. De samenstelling van de regering Biden stelde de markten gerust met de benoeming van onder meer Janet Yellen, voormalig voorzitter van de Federal Reserve, tot minister van Financiën. Dit wijst erop dat het Amerikaanse fiscale beleid heel inschikkelijk zal blijven. Dit goede nieuws zorgde dan ook voor een spectaculaire opvering van de markten. Zowel de index Dow Jones als de S&P500 bereikten historische hoogten. De Dow Jones kende zijn beste maand sinds 1987 en sprong voor het eerst boven de kaap van 30.000 punten. De energiesector is, in het kielzog van de olieprijs, met meer dan 35% gestegen. De financiële en industriële sector waren ook de twee grote winnaars in november met een sprong van meer dan 20%.



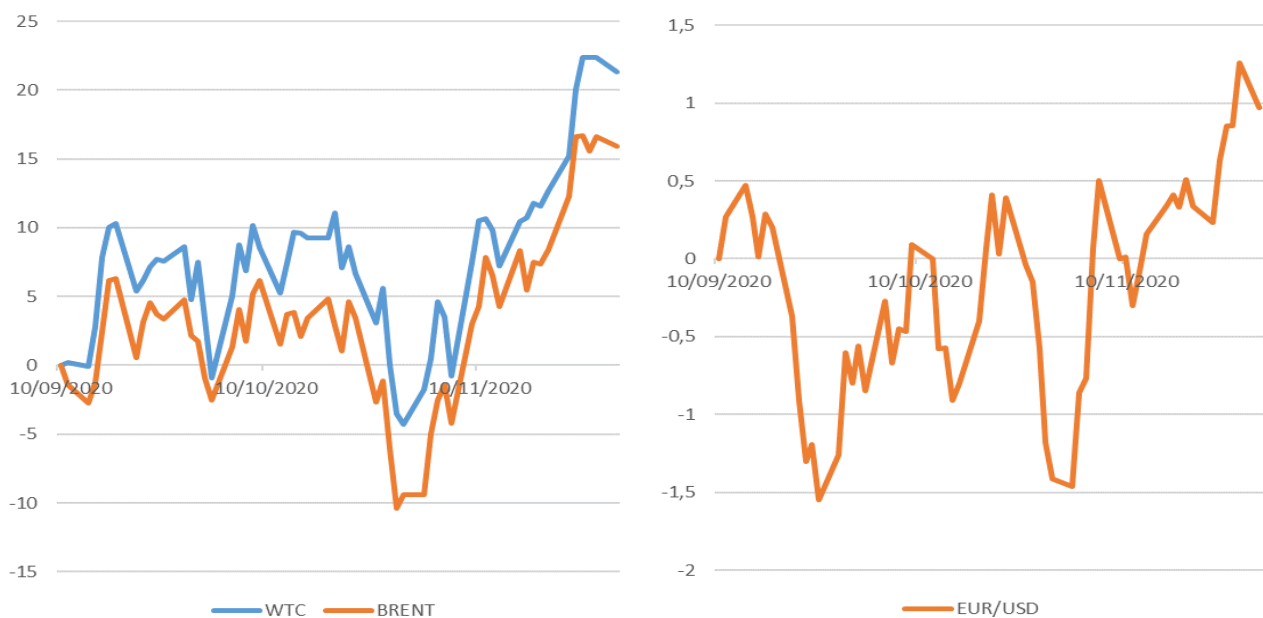
## Aandelenindex: YTD-prestaties



Bron: Eikon / AG Insurance

De economie van de opkomende markten profiteerde in november van twee dingen: de daling van de dollar en de stijging van de prijs van een vat olie. De index MSCI Emerging liet een stijging zien van meer dan 6%, terwijl Emerging Markets Debt een prestatie van bijna 3% bood. Het is niet verrassend dat Azië de grootste vooruitgang heeft geboekt met een pandemie die er volledig onder controle is. China heeft geprofiteerd van de hoop die in het vijfjarenplan wordt gesteld en dat mooie groeivoorzichten biedt. India presteerde ook goed, met productie-PMI's die het niveau van januari 2012 overtroffen.

## Olie en de dollar: prestaties van de laatste drie maanden



Bron: Eikon/AG Insurance

## Aandelenmarkt

In november presteerden de aandelenmarkten het best sinds het begin van het jaar. De index MSCI EMU heeft in één maand tijd bijna al haar verlies voor het jaar weggevaagd met een prestatie van 17%, terwijl de index MSCI World met 10% is opgeveerd. De energiesector en de financiële sector profiteerden van het goede nieuws over een coronavaccin.

	Nov-20	YTD
Emu	17,10%	-2,93%
Emu Value	21,34%	-8,95%
Emu Growth	12,54%	2,76%
Emerging Europe	22,69%	-20,86%
Emu ex-tobac, weapons	16,61%	-2,13%
World	9,83%	4,34%
World Value	11,99%	-10,44%
World Growth	7,96%	19,67%
Emerging Markets	6,39%	3,41%
Emu ex-tobac, weapons	9,68%	5,08%

### Prestaties van onze aandelenbeheerders

Equities World	Nov-20	Excess
<b>Fiera</b>	7,51%	-2,32%
<b>T.Rowe</b>	11,78%	1,95%
<b>BNPP AM P</b>	9,66%	-0,17%
<b>Polaris</b>	14,81%	4,98%
<b>Russell SRI</b>	12,59%	1,17%
<b>Alliance Bernstein</b>	7,64%	-2,19%
<b>MAJ</b>	11,49%	1,66%

Equities EMU	Nov-20	Excess
<b>Lazard</b>	14,83%	-2,27%
<b>BNPP AM Best Selection</b>	12,62%	-4,47%
<b>Alliance Bernstein</b>	18,12%	1,02%
<b>BNPP AM Passive</b>	16,41%	-0,68%
<b>ComGest</b>	9,03%	-8,07%

Begin november begreep het beleggingscomité de omvang van deze beursheropleving en de agressieve sectorrotatie en nam het de passende maatregelen. Enerzijds besloot het aandelen te overwegen ten opzichte van obligaties en anderzijds verhoogde het het aandeel van 'value'-strategieën in aandelenfondsen. Aan het begin van de maand werd het fonds van beheerder Acadian volledig verkocht en het saldo van de verkoop werd grotendeels gebruikt om meer gewicht te geven aan onze Deense valuebeheerder MAJ.

Daarnaast kreeg ons aandelenfonds in de eurozone een 'value'-beoordeling voor een belegging in een fonds van UBS dat is geïndexeerd aan de value-tak van de index MSCI EMU. Natuurlijk heeft het defensieve aspect van onze aandelenfondsen, dat ons vooral in de eerste 10 maanden van het jaar heeft geholpen, enigszins gewogen op de prestaties ten opzichte van hun marktbenchmark, zodat Comgest en Alliance Bernstein onder hun marktbenchmark presteerden. Dit in tegenstelling tot onze Value-beheerders, die allemaal uitstekende resultaten hebben neergezet.

## Obligatiemarkt

De positieve prestatie van obligaties was vooral te danken aan de prestaties van het bedrijfskrediet en de financiële sector in het bijzonder, alsook aan de prestaties van de perifere Europese landen. Voor het eerst ging de Portugese tienjarige obligatiekoers in het rood. De index Barclays Global Aggregate noteerde een maandelijks rendement van 0,49% en de index Barclays Euro Aggregate klokte af op 0,27%.

	Nov-20	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,27%	3,90%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,49%	4,04%
<b>Govies</b>		
Euro Aggregate Treasury	0,06%	3,72%
Global Aggregate Treasuries	1,03%	2,60%
<b>Credit</b>		
Euro Aggregate Corporates	4,15%	1,53%
Global Aggregate Corporates	4,31%	2,00%
Euro High Yield	2,03%	1,03%
Global High Yield in Euro	2,82%	3,14%
<b>EM</b>		
Euro Emerging Market Debt	0,49%	4,04%
Global Emerging Market Debt	0,10%	4,83%

## Prestaties van onze obligatiesbeheerders

Bonds World	Nov-20	Excess
Pimco	0,83%	0,37%
Alliance Bernstein	0,91%	0,45%
Aberdeen Standard	2,39%	0,34%
Morgan Stanley	0,90%	0,44%
Russell SRI	0,73%	0,33%
BNPP AM Passive	0,54%	0,08%

Bonds EMU	Nov-20	Excess
Insight	0,60%	0,34%
Bluebay	1,78%	1,51%
BlackRock	0,51%	0,24%
State Street	1,01%	-0,01%
BNPP AM Passive	0,09%	-0,01%

Onze obligatiebeheerders waren gunstig gepositioneerd in de maand november. Omdat ze in bedrijfskredieten en perifere landen beleggen, hebben ze allemaal beter gepresteerd dan hun benchmark. Let op de uitstekende prestaties van Bluebay, onze beste beheerder van de maand met een prestatie van meer dan anderhalf procent boven de marktbenchmark. Na enkele maanden van outperformance van de bedrijfsobligaties besliste het beleggingscomité aan het eind van de maand om zijn blootstelling aan deze activaklasse te verminderen omdat een groot deel van het opwaartse potentieel is uitgeput.

# Lexicon

## Aandeel

Een aandeel is een deel van het kapitaal van een onderneming. Om een aandeel te waarderen, is het noodzakelijk de vooruitzichten van de onderneming die het heeft uitgegeven te evalueren en rekening te houden met de gevolgen van de algemene economische conjunctuur. Groei is gunstig voor aandelen. Ze worden ook beïnvloed door veranderingen in de rentevoeten. [Een daling van de rentevoeten verhoogt over het algemeen de koers van de aandelen, terwijl een stijging de koers doet dalen].

## Alfa

De term 'Alfa' verwijst naar de prestaties van een belegging ten opzichte van de marktbenchmark.

## Beursgenoteerd Indexfonds (ETF)

Een soort beursgenoteerde belegging die een pool van effecten vertegenwoordigt die de prestaties van een index kopieert.

## Beveiligde obligatie

Een obligatie die wordt gedekt door activa zoals hypotheekpools die op de balans van de emittent staan. De houder van een gedekte obligatie staat niet alleen bloot aan het risico van niet-terugbetaling van de schulden in de pool, maar is ook afhankelijk van de financiële gezondheid van de emittent.

De obligatie stelt de emittent in staat om kapitaal te lenen met vooraf bekende voorwaarden (looptijd, rente, aflossingsdatum). Ze vertegenwoordigt een schuld tegenover beleggers.

## Bloomberg Barclays Index

De **Bloomberg Barclays Index** is wereldwijd de meest gebruikte referentie-index door beheerders van obligatieportefeuilles.

## Bps

Een basispunt (‰), een term die afkomstig is van het Engelse basis point (afgekort bp), verwijst in economische en financiële termen naar een honderdste van een procentpunt: 1bp = 0,01 %

## Cyclische aandelen

Op de beurs is een cyclisch aandeel een aandeel van de onderneming waarvan de resultaten zeer gevoelig zijn voor de economische conjunctuur. Dit is meestal het geval voor bedrijven die actief zijn in de automobielsector, de sector van de discretionaire goederen (bv. luxegoederen) en de industriële sector.

## Discretionaire consumptie

Discretionaire consumptie, in tegenstelling tot basisconsumptie, zijn alle goederen en diensten die als niet-essentieel worden beschouwd (bv. luxegoederen en -diensten).

## Duration

Duration meet de rentegevoeligheid van een schuldbewijs of portefeuille en wordt uitgedrukt in jaren. Hoe langer de looptijd, hoe groter de impact van de renteverandering op de prijs van het betrokken effect.

## Economische groei

Dit is de procentuele toename van het bruto binnenlands product (BBP).



## FED (US Federal Reserve)

De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) is de centrale bank van de Verenigde Staten.

## Groeimarkten

Markten in minder ontwikkelde landen met een relatief laag inkomen per inwoner en over het algemeen, een economisch groeipotentieel boven het gemiddelde, maar met een grotere volatiliteit en een hoger risico dan ontwikkelde markten. Dit zijn bijvoorbeeld landen die indexen samenstellen, zoals de MSCI Emerging Markets.

## 'Growth' strategy/management

De portefeuille bestaat uit effecten met een hoge zichtbaarheid van hun activiteit en een mooie regelmaat van hun financiële prestaties in de tijd, ongeacht hun waardering.

## High Yield

Het is een hoogrentende obligatie-uitgifte, met een hoog risiconiveau, niet beoordeeld door een ratingbureau of met een rating lager dan BBB-

## Hefboomeffect

Een methode om een verhoogde blootstelling aan een onderliggend actief te verkrijgen door middel van afgeleide financiële instrumenten. Een kleine wijziging in de prijs van het onderliggende actief kan leiden tot een aanzienlijk grotere wijziging in de prijs van het desbetreffende afgeleide financiële instrument. Zie 'Afgeleide financiële instrumenten'.

## Investment Grade

Beleggingswaardige of investment grade-effecten zijn obligaties uitgegeven door kredietnemers die door ratingbureaus een rating van AAA tot BBB-/Baa3 hebben gekregen.

## Liquiditeit

Gemak waarmee een actief kan worden gekocht of verkocht op de markt zonder dat de prijs aanzienlijk wordt beïnvloed.

## Long / Short

Op de beurs is het mogelijk om winst te maken op de stijging van een aandeel maar ook op de daling ervan.

- Een belegger belegt op 'lange termijn' wanneer hij een aandeel in zijn bezit heeft (of gebruik maakt van financiële instrumenten): hij hoopt dus dat het aandeel zal stijgen en meerwaarde zal opleveren.
- Een belegger belegt op 'korte termijn' wanneer hij het aandeel snel verkoopt (een effect dat de verkoper niet in zijn bezit heeft, maar zich ertoe verbindt om op een toekomstige datum te kopen) (of wanneer hij gebruik maakt van financiële instrumenten): hij hoopt dus dat het aandeel zal dalen om het tegen een lagere prijs terug te kopen.

## MSCI

De MSCI (Morgan Stanley Capital International) is wereldwijd de meest gebruikte referentie-index door beheerders van aandelenportefeuilles.

## Obligatie

Een obligatie is een schuldeffect. Het is een schuldbewijs dat het gedeelte van een obligatielening vertegenwoordigt waarvan de emittent een openbare of privé-onderneming, een staat of een lokale overheid kan zijn.

## **PMI**

De inkoopmanagersindex (PMI = Purchasing Managers Index) is een indicator die het vertrouwen van inkoopmanagers weergeeft. De index is uitgedrukt in een percentage, en houdt rekening met de omvang van de orders, de productie, de werkgelegenheid, de leveringen en de voorraden in de productiesector. De index wordt veel bekeken door de financiële markten, omdat het een goede indicator is voor groei.

## **Ratingagentschap**

Een onafhankelijke entiteit (bijvoorbeeld Standard & Poor's) die, in de vorm van een rating, het vermogen van bedrijven, banken en andere financiële instellingen om aan hun financiële verplichtingen te voldoen, beoordeelt.

## **SGP 500 Index**

Index van 500 toonaangevende waarden op de Amerikaanse beurs, opgericht in 1920 en ontwikkeld door Standard & Poor's.

## **Small/mid/large caps**

- Small caps: bedrijven met een beurskapitalisatie van minder dan 1 miljard dollar.
- Mid caps: bedrijven met een beurskapitalisatie tussen 1 en 10 miljard dollar.
- Large caps: bedrijven met een beurskapitalisatie van meer dan 10 miljard dollar.

## **Toekomst**

Een contract om een actief op of vóór een toekomstige datum tegen een vooraf bepaalde prijs te kopen of te verkopen.

## **Underweight/Overweight**

Techniek op de beurs die de beheerder in staat stelt het gewicht van een effect in de portefeuille ten opzichte van de benchmark te verhogen of te verlagen (in het Engels, under- overweight U/W O/W).

## **Utilities**

'Utilities' is een Engelse term die verwijst naar de effecten van nutsbedrijven zoals de productie en distributie van water, gas en elektriciteit.

## **Value strategy of Value Management**

Het doel is om uit de portefeuille effecten te selecteren die worden verhandeld tegen een prijs onder hun intrinsieke waarde. Deze door de markt ondergewaardeerde aandelen hebben dus een aanzienlijk appreciatiepotentieel.

## Disclaimer

Dit document heeft een louter informatieve waarde en vormt geen aanbod betreffende verzekeringsproducten of -diensten of financiële of andere producten of diensten. De informatie en opvattingen in dit document hebben niet tot doel enig advies te verstrekken. Onder het begrip “advies” wordt onder meer begrepen beleggingsadvies, financieel, fiscaal, boekhoudkundig of juridisch advies. Alvorens een beslissing te nemen of actie te ondernemen over de materie in dit document, raden we de bestemming aan zelfstandig de nodige informatie in te winnen en zich financieel, juridisch, boekhoudkundig en fiscaal te laten adviseren om in alle onafhankelijkheid de geschiktheid en de gevolgen van elke belegging te kunnen bepalen.

De informatie en opvattingen in dit document kunnen zonder voorafgaande kennisgeving gewijzigd worden onder meer in functie van de voortdurend evoluerende internationale actualiteit. AG Insurance garandeert niet de nauwkeurigheid, adequaatheid, volledigheid, het actueel of geschikt zijn voor een bepaald doel van de informatie en opvattingen die zijn opgenomen in dit document of waarnaar in dit document wordt verwezen, noch staat zij in voorde betrouwbaarheid en eerbaarheid van de gebruikte bronnen. De bestemming zal nagaan dat hij/zij de laatst beschikbare versie van dit document leest. Prestaties uit het verleden zijn geen indicatie voor de huidige of toekomstige prestaties. Gegevens over de prestaties houden geen rekening met de vergoedingen en kosten voor de uitgifte en de inkoop van eenheden.

Deze informatie wordt beschermd door intellectuele eigendomsrechten, die toebehoren aan AG Insurance. U dient zich te onthouden van iedere inbreuk op deze rechten. Deze informatie en dit materiaal mogen uitsluitend voor uw persoonlijk gebruik worden gebruikt, en enkel op voorwaarde dat u geen verwijzingen naar intellectuele eigendomsrechten of andere erin schraapt. Zonder de uitdrukkelijke, voorafgaande, schriftelijke toestemming van AG Insurance is het niet toegelaten deze informatie en dit materiaal te verspreiden, te reproduceren, te verkopen, of over te dragen in gelijk welke vorm en met gelijk welke middelen van AG Insurance is het niet toegelaten deze informatie en dit materiaal te verspreiden, te reproduceren, te verkopen, of over te dragen in gelijk welke vorm en met gelijk welke middelen.

