

Alpha Research

Asset Allocatie Consensus

april 2016



INHOUD

Samenvatting april 2016	2
Voorzichtig enthousiasme voor Inflation Linked Bonds: inflatie?.....	2
Asset Allocatie.....	3
Asset allocatie aanbevelingen en rangschikking	3
Performance t/m 14 april 2016.....	5
Aandelen.....	6
Regio-allocatie aanbevelingen en rangschikking	6
Performance t/m 14 april 2016.....	8
Sector-allocatie aanbevelingen en rangschikking	9
Performance t/m 14 april 2016.....	11
Obligaties	12
Credit allocatie- aanbevelingen en rangschikking.....	12
Performance t/m 14 april 2016.....	14
Uitgelicht: Inflation Linked Bonds!	15
Opinio Pro: De meest gelezen Asset Allocatie rapporten	16
Werkwijze Alpha Research	17
Asset Allocatie Research Partijen	18
Global Sector Allocatie Research Partijen	19
Asset Allocatie Kwalificatie	20

SAMENVATTING APRIL 2016

14 april 2016

VOORZICHTIG ENTHOUSIASME VOOR INFLATION LINKED BONDS: INFLATIE?

Een verder herstel van alle markten, niet echt fundamenteel, maar dankzij Centrale Banken. Economische groei en bedrijfswinsten voeren niet de boventoon. Hoewel aandelen en vastgoed de enige keuze lijken, presteren obligaties toch wel boven verwachting.

Na 66 asset allocatie-rapporten verwerkt te hebben, blijft de trend van vorig jaar intact. De verwachting is dat rendement dit jaar alleen te halen is met **Aandelen**. Deze asset class heeft onbetwistbaar de voorkeur, ook al zijn er onzekerheden. Bij obligaties liggen nog steeds kansen bij **High Yield** obligaties, maar **Corporate Bonds** en **Emerging Market Debt** volgen op de voet.

Bij **Inflation Linked Bonds** is een trend van positieve aanpassingen zichtbaar. Hoewel inflatie niet echt een thema of een risico is, valt het des te meer op dat deze positieve trend is ingezet. Daarom deze maand speciaal aandacht in de rubriek 'Uitgelicht': *Inflation Linked Bonds!*

Afgelopen maand hebben de 66 asset allocatie-rapporten van actieve asset managers (met in totaal \$25.720 miljard onder beheer) weer nieuwe visies gepubliceerd. Hieruit zijn alleen bij de sectoren de onderstaande wijzigingen naar voren gekomen:

- **Aandelen Energy** van 'onderwegen' naar 'neutraal'
- **Aandelen Financials** van 'overwegen' naar 'neutraal'
- **Aandelen Telecommunications** van 'onderwegen' naar 'neutraal'
- **Aandelen Healthcare** aantrekkelijker dan **Financials**
- **Aandelen Telecommunications** aantrekkelijker dan **Industrials**

Eelco Ubbels RBA

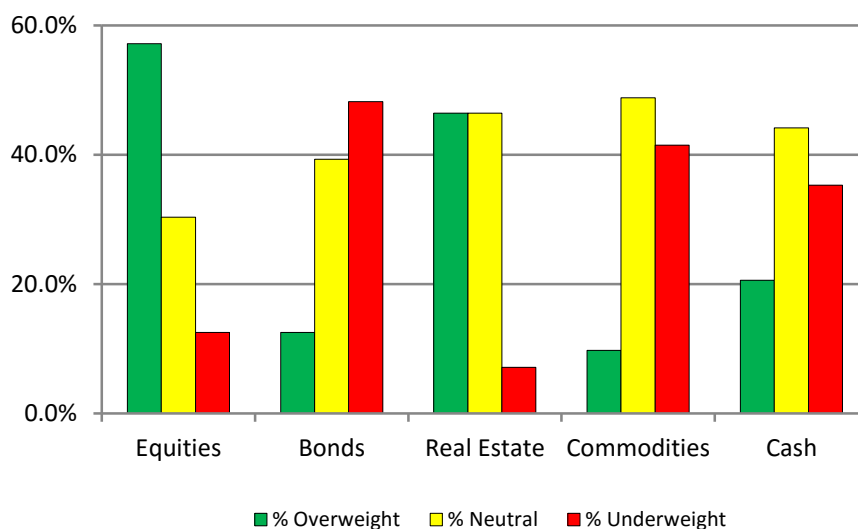
alpha research

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. maart jl. aan.



Aandelen laten na een lange periode van positieve opinies voor de tweede maand op rij een daling van enthousiasme zien. Van de 66 asset managers verlaagde 5,6 procentpunt hun visie 'overwegen', wat nu uitkomt op 57,1%. Dit is de laagste score sinds de start in van de asset allocatie poll in 2012. De groene bar wordt kleiner en de rode bar stijgt met 4,0 procentpunt naar 12,5%, waarmee het aantal contraire beleggers voor de vierde maand op rij stijgt. De huidige koerswinstverhouding van 17,8 is inderdaad niet goedkoop te noemen. **Aandelen** blijven niettemin de meest aantrekkelijke asset class en het consensusadvies is dan ook overtuigend 'overwegen'.

De categorie **obligaties** krijgt nog steeds verrassend positieve bijstellingen, ondanks dat de consensus is dat de rente gaat stijgen. Zo stijgt de aanbeveling 'neutraal' afgelopen maand met 10,5 procentpunt naar 39,3%. De performance van deze asset class in 2016 is positief als gevolg van de impact van de Centrale Banken. Het verschil tussen

obligaties en **commodities** wordt steeds kleiner. Het kan nog geen optimisme heten: de consensusaanbeveling voor **obligaties** blijft duidelijk op 'onderwogen' staan.

In de omgeving van lage groei, lage inflatie en lage 'expected returns' lijkt de beleggingscategorie **vastgoed** kansrijk te zijn. Zo stijgt de aanbeveling 'overwegen' met 12,1 procentpunt naar 46,4%, wat de hoogste score is sinds mei 2014. Met een dividendrendement van 3,65% lijkt het risico nog steeds onder controle. De optelsom blijkt erg positief en de beleggingscategorie blijft na aandelen de meest aantrekkelijke asset class. De consensusaanbeveling voor **vastgoed** blijft dan ook overtuigend op 'overwegen' staan.

Commodities hebben sinds september 2014 de consensusaanbeveling 'onderwegen' en daar lijkt geen verandering in te komen. Er waren een aantal negatieve opiniewijzigingen. Zo stijgt de opinie 'onderwegen' met 2,8 procentpunt naar 41,5% ten koste van 'neutraal'. Met een herstellende olieprijs, maar ook met lage inflatieverwachtingen, lijkt het perspectief voorlopig niet te wijzigen. De consensusmening voor **commodities** blijft dan ook onveranderd op 'onderwegen' staan.

Er was afgelopen maand iets meer optimisme voor **cash**. Zo steeg de aanbeveling 'overwegen' met 2,2 procentpunt naar 20,6%, wat de hoogste stand is in 2016. In september vorig jaar was de consensusaanbeveling nog even 'onderwegen', maar met de huidige opinies van de consensusgroep verwerkt, blijft de consensusopinie voor **cash** 'neutraal'.

De rangschikking van de verschillende asset classes blijft hetzelfde. **Aandelen** blijven de meest aantrekkelijke asset class, maar **vastgoed** komt steeds meer in de buurt. **Cash**, dat het predicaat 'neutraal' heeft, kan met timing gebruikt worden om later in te zetten voor meer aantrekkelijke beleggingen. De aantrekkelijkheid van **obligaties** stijgt gestaag., Wel blijven **commodities** aantrekkelijker, maar het verschil wordt kleiner. Het blijft in de huidige 'low yield environment' aan te raden om zeer voorzichtig om te gaan met het nemen van risico's, ongewenste risicoadoptie ligt op de loer.

PERFORMANCE T/M 14 APRIL 2016

Asset Class	Name	CRNCY	30d	YTD
Aandelen	MSCI AC World Index	EUR	1,65	-2,73
Obligaties	Barclays Global Aggr TR EUR	EUR	1,39	2,44
Vastgoed	FTSE EPRA/NAREIT GIB	EUR	3,34	2,11
Commodities	S&P GSCI Index Spot Indx	EUR	0,71	-2,44

Over de afgelopen weken is een duidelijk herstel te zien van alle asset classes. Momenteel hebben alleen **vastgoed** en **obligaties** een positief rendement in 2016.

Aandelen stijgen met 1,65% naar YTD -2,73% in Euro's. De koersdalingen van begin dit jaar zijn dan ook nog niet helemaal weggewerkt. We staan aan de vooravond van een cijferseizoen waarin winstcijfers de boventoon voeren, maar nog belangrijker zijn de vooruitzichten die afgegeven worden. Omdat er de afgelopen jaren haast geen winstgroei is geweest en aandelen wel in koersen zijn gestegen is er sprake van *PE Multiple Expansion*.

Obligaties blijven de winnaar als we naar heel 2016 kijken. Beleid van Centrale Banken is de olie voor de motor. Met wereldwijd ultra lage rente blijken obligaties nog steeds een rendement te kunnen behalen. Ondanks de negatieve consensusopinie stegen de koersen met +1,39% in de afgelopen 30 dagen naar YTD +2,44%.

Vastgoed heeft met de aanbeveling 'overwegen' het beste resultaat behaald over de afgelopen periode. Met +3,34% komt het YTD rendement uit op +2,11%. Met een dividendrendement van 3,65% blijft deze asset class aantrekkelijk.

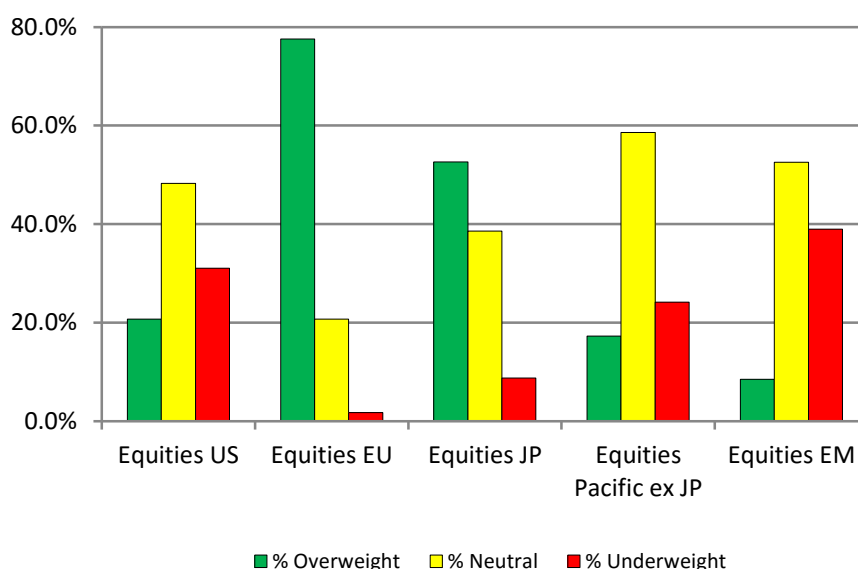
Commodities is gerelateerd aan vorig jaar in wat rustiger vaarwater gekomen. De koersbewegingen zijn kleiner. Met een beperkte koersstijging van +0,71 komt het YTD rendement uit op -2,44%. Hoewel er een herstel te zien is, wordt met een schuin oog ook naar inflatie gekeken. Dat lijkt er nog niet te komen.

AANDELEN

REGIO-ALLOCATIE AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

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

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



Amerikaanse aandelen laten ook deze maand een voorzichtige verbetering zien. Zo steeg de aanbeveling 'overwegen' met 2,7 procentpunt naar 20,7% wat nog steeds heel dicht bij de laagste stand sinds 2012 is. Hiermee is de grens om de consensusaanbeveling naar beneden aan te passen weer iets verder weg. Op dit moment behoudt **Amerika** de consensusaanbeveling 'neutraal'.

De categorie **Europese aandelen** heeft na 7 maanden een paar neerwaartse aanpassingen ontvangen waardoor de aanbeveling 'overwegen' met 2,7 procentpunt daalt naar 77,6%. Hiermee is Europa nog steeds onbetwist de meest aantrekkelijke regio. De waardering en dividendrendement van +3,25% zijn de fundamentele redenen waarmee **Europa** overtuigend haar consensusaanbeveling 'overwogen' behoudt.

Japan laat na een paar manden van kleine wijzigingen nu een forse aanpassing zien. Van de 66 fondsenhuizen heeft 15,2 procentpunt de aanbeveling 'overwegen' verlaagd waardoor deze opinie uitkomt op 52,6%. Hiermee moet Japan wel een stap terugdoen maar is nog steeds na Europa de aantrekkelijkste regio. Opvallend blijft dat veel beleggers wel naar Japan kijken, maar dat tegelijkertijd de daadwerkelijke allocatie Japan wat achterblijft. De consensusaanbeveling voor **Japan** blijft onveranderd op 'overwegen'.

Pacific ex-Japan laat voor de vierde maand op rij een dalende trend zien. Zo daalt 'overwegen' met 6,1 procentpunt naar 17,2%, wat de laagste stand is sinds september 2013. Ook met een koerswinstverhouding van 12,81 en een dividendrendement van 4,78% is de consensusgroep niet enthousiaster te maken. De consensusvisie laat voor deze regio nog een redelijke balans van visies zien, waardoor het consensusadvies voor **Pacific ex-Japan** dan ook 'neutraal' blijft.

Emerging Markets heeft blijvend last van onzekerheden en dat resulteerde afgelopen maand weer tot een paar negatieve aanpassingen. De aanbeveling 'overwegen' daalde weer verder met -1,2 procentpunt naar 8,5% wat de laagste score is sinds 2012. Hiermee is de totale opinie verder negatiever geworden en raakt een omslag naar een positiever sentiment verder uit zicht. De consensusaanbeveling voor **Emerging Markets** blijft deze maand dan ook duidelijk op 'onderwegen' staan en daarmee is deze regio de minst aantrekkelijke.

PERFORMANCE T/M 14 APRIL 2016

Region	Name	CRNCY	30d	YTD
Amerika	MSCI USA	EUR	1,97	-1,34
Europa	MSCI EUROPE	EUR	0,73	-4,79
Japan	MSCI JAPAN	EUR	1,24	-8,51
Pac ex Japan	MSCI Pac ex Japan	EUR	0,12	-2,18
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	EUR	4,39	2,56

Door de koersdalingen begin 2016 is de volatiliteit toegenomen. In termen van koers-/winstverhoudingen is **Amerika** (19,13) het duurst en zijn **Opkomende Markten** het goedkoopst (12,31).

Amerika, met de consensusaanbeveling 'neutraal', komt met een koersstijging van +1,97% YTD uit op -1,34%. Hiermee presteert **Amerika** in 2016 tot nu toe als op één na beste regio.

Europese aandelen mogen dan als meest aantrekkelijk worden beoordeeld, met de beperkte stijging van +0,73% komt het YTD rendement op -4,79%. Hiermee blijft **Europa** achter bij drie andere regio's. Het dividendrendement van ongeveer 3,25% heeft zijn aantrekkende kracht, maar de vraag is wanneer de koers-/winstverhouding van 16,99 als duur wordt bestempeld.

Japan heeft de aanbeveling 'overwegen' en stijgt met +1,24% over de afgelopen 30 dagen. Het YTD rendement van -8,51% is van alle regio's zelfs het laagst. Ook als het rendement in Japanse Yen wordt gemeten, komt het YTD rendement uit op -13,67%. Zowel in Euro's als in Yens is **Japan** de minst presterende regio in 2016.

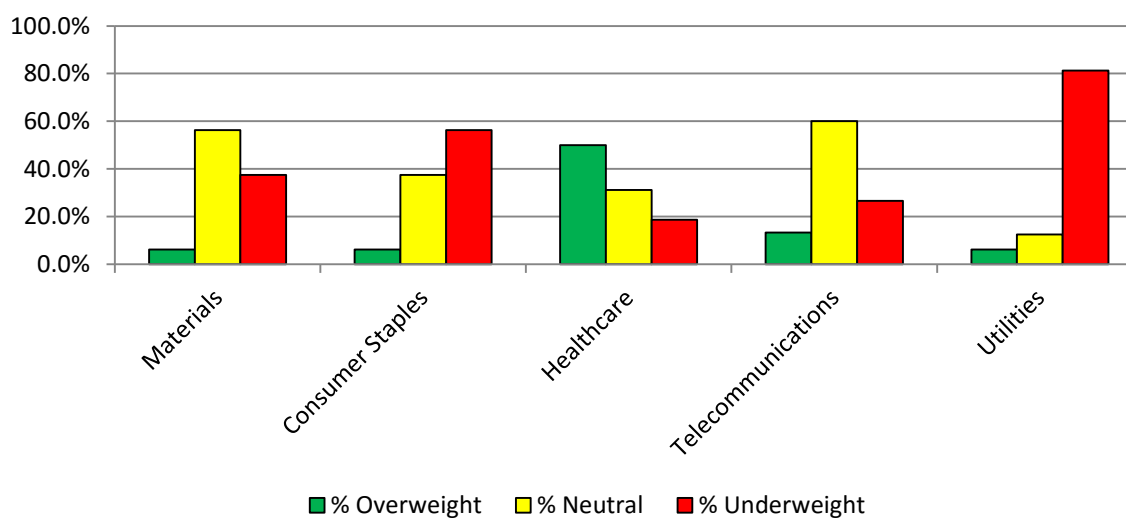
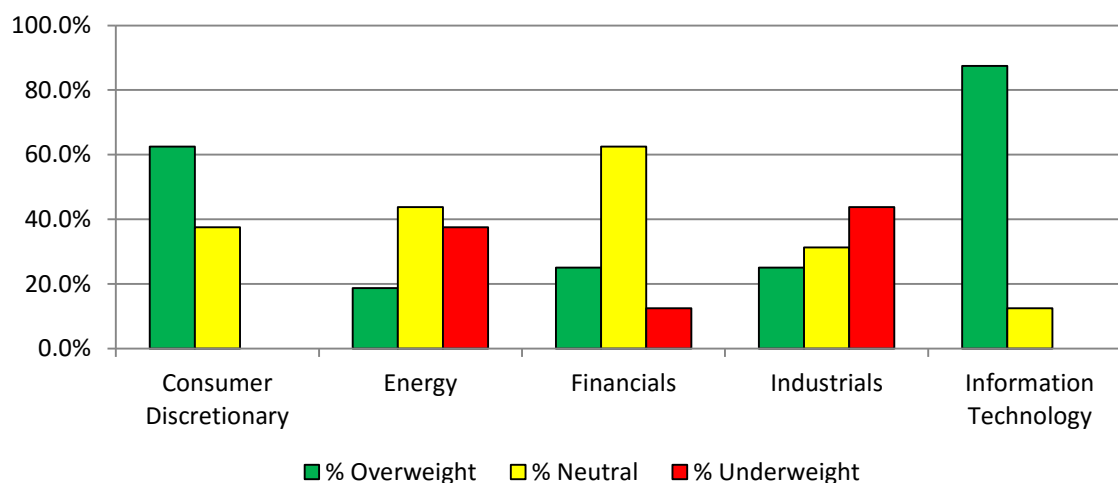
Pacific ex Japan, met de aanbeveling 'neutraal', heeft in de afgelopen maand een koersstijging van 0,12% laten zien waardoor het YTD-rendement uitkomt op -2,18%. De regio heeft een dividendrendement van meer dan 4,78% en is op dit punt aantrekkelijker dan Europa. De lange termijn vooruitzichten voor de regio zijn positief, maar op de korte termijn wegen de risico's zwaarder.

Emerging Markets heeft de consensusaanbeveling 'onderwegen', maar desondanks rendeert deze regio als beste. Met +4,39% komt het YTD rendement uit op 2,56%. Hiermee is **Emerging Markets** de beste regio in 2016. Risico's zijn ook kansen, maar momenteel zoeken beleggers het rendement duidelijk meer in de ontwikkelde markten.

SECTOR-ALLOCATIE AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

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

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



De 16 asset managers die de consensusgroep voor sector-opinies vormen, lieten een aantal belangrijke wijzigingen zien die leiden tot een nieuwe consensusopinie. Ook is er nu een bredere spreiding ontstaan over de verschillende consensusaanbevelingen.

Ook deze maand valt het aantal aanpassingen op bij de sector **Financials**. Zo daalde de aanbeveling 'overwegen' met 6,3 procentpunt naar 25,0%, wat de laagste stand is sinds de start in 2014. De sector blijft onder druk staan, hoewel de koers -/winstverhouding van 11,76 geldt als die van de goedkoopste sector. Door de laatste aanpassingen wordt de consensusaanbeveling voor **Financials** aangepast van 'overwegen' naar 'neutraal'.

Ook **Consumer Staples** kreeg meerdere aanpassingen te verwerken. Zo werd de aanbeveling 'overwegen' met 6,3 procentpunt verlaagd naar 6,3%. De consensusaanbeveling was al 'onderwegen', maar nu is het de op één na minst aantrekkelijke sector geworden.

Telecommunications en **Energy** kregen beide voldoende positieve bijstellingen zodat bij deze twee sectoren de consensusaanbeveling omhoog gaat van 'onderwegen' naar 'neutraal'.

Information Technologie ontving deze maand geen enkele aanpassing en blijft dan ook de meest aantrekkelijke sector. Met 87,5% van de adviezen die op 'overwegen' staan is dit onbetwist de meest favoriete sector met een overtuigend 'overwegen' als consensusopinie.

Er is een nieuwe balans ontstaan tussen de verschillende aanbevelingen op het gebied van sectoren. Er zijn drie sectoren met de consensusaanbeveling 'overwegen', vier sectoren met de aanbeveling 'neutraal' en drie met 'onderwegen'.

In de vorm van de gebruikelijke grafieken op de vorige pagina 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

PERFORMANCE T/M 14 APRIL 2016

Global Sectors	CRNCY	30 days	Ytd
iShares Global Energy	Euro	3.23	5.62
iShares Global Materials	Euro	4.48	5.05
iShares Global Utilities	Euro	1.00	3.54
iShares Global Telecom	Euro	-0.28	2.89
iShares Global Consumer Staples	Euro	0.63	0.55
iShares Global Industrials	Euro	2.25	0.24
iShares Global Tech	Euro	3.70	-1.00
iShares MSCI World	Euro	1.56	-2.73
iShares Global Consumer Discretionary	Euro	1.10	-4.64
iShares Global Healthcare	Euro	1.36	-6.83
iShares Global Financials	Euro	-0.03	-8.34

In 2015 betaalde de consensusaanbeveling zich over het hele jaar uit. Het jaar 2016 start anders, zo was de performance van de sectoren YTD met 'overwegen' -12,48% en 'onderwegen' +9,15%.

Wat ook meteen opvalt is dat de defensieve sectoren het in 2016 met gemiddeld +5,20% beduidend beter doen dan de offensieve sectoren met -8,13%.

Op basis van de YTD-performance is te zien dat het 7 van de 10 sectoren zijn die de **MSCI World** index weten te verslaan. De grootste verschillen met de **MSCI World** index laat verrassend **Energy** aan de positieve kant zien (+8,37%) en de sector **Financials** aan de negatieve kant (-5,58%).

De sectoren **Energy, Materials** en **Global Tech** (=Information Technology) vallen op door het verdere herstel van meer dan 3% in 30 dagen. Dat **Energy** de best presterende sector is, mag een verrassing heten.

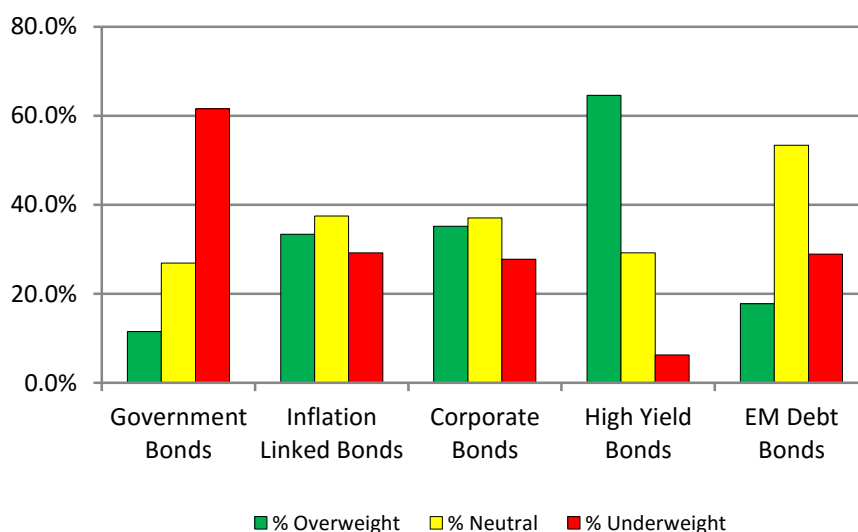
In de huidige markt blijken defensieve sectoren beter te renderen dan de offensieve, een verschijnsel dat kenmerkend is voor de huidige situatie die we als bear market kunnen omschrijven. Er zal een moment komen dat dit omslaat, dus dat de bear market ten einde is. Statistisch hebben we echter de goede aandelenmaanden achter ons. Want op korte termijn lopen we volgende maand aan tegen: *Sell in may and go away, but remember to come back in September....*

OBLIGATIES

CREDIT ALLOCATIE- AANBEVELINGEN EN RANGSCHIKKING

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

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



Deze maand is er geen verschuiving te zien tussen de obligatiecategorieën. **High Yield** blijft het meest aantrekkelijk en **Staatsleningen** worden het minst aantrekkelijk bevonden door de consensusgroep.

Staatsleningen zijn nog steeds de meest onaantrekkelijke obligaties, maar voor de vierde maand op rij wordt het sentiment weer een stapje beter. De visie 'overwogen' neemt met 0,6 procentpunt toe naar 11,5%, waardoor de groene bar verder groeit. Dit is de hoogste waarde sinds de start in 2012. Aan de rode bar is goed te zien dat de consensusaanbeveling voor **Staatsleningen** overtuigend 'onderwogen' blijft.

Inflation Linked Bonds laat deze maand een duidelijke verbetering zien. Zo stijgt de aanbeveling 'overwogen' met 13,3 procentpunt naar 33,3%, de hoogste stand sinds

september 2014. Deze mutatie komt vrijwel geheel uit 'neutraal', waardoor de groene bar groeit. Hoewel inflatieverwachtingen voor de komende jaren nog steeds laag zijn, is het opvallend dat de aanbevelingen positiever worden. Komt er dan toch inflatie aan? Het consensusadvies voor **Inflation Linked Bonds** blijft niettemin 'neutraal'.

Corporate Bonds heeft deze maand meerdere positieve aanpassingen ontvangen. De aanbeveling 'overwegen' steeg verder met 7,1 procentpunt naar 35,2% wat de hoogste stand is sinds juni 2014. De consensusaanbeveling voor **Corporate Bonds** blijft deze maand nog wel 'neutraal'.

High Yield heeft weer met positieve aanpassingen te maken. Zo stijgt de opinie 'overwegen' met 8,8 procentpunt naar 64,6% wat de hoogste stand is sinds januari 2014. **High Yield** verstevigt hier haar reputatie van de afgelopen jaren als onbetwist de meest aantrekkelijke obligatiecategorie en heeft dan ook als enige binnen de categorie obligaties de consensusaanbeveling 'overwogen'.

EM Debt lukt het niet om zich aan de negatieve opinies te onttrekken. Ook deze maand zijn er weer een paar negatieve aanpassingen en zo daalt 'overwegen' met 2,6 procentpunt naar 17,8%. Hiermee blijft **Emerging Market Debt** dicht bij de onderkant van een mogelijk neerwaartse aanpassing van de consensusaanbeveling. Op dit moment blijft het consensusadvies voor **EM Debt** nog op 'neutraal' staan.

PERFORMANCE T/M 14 APRIL 2016

Credit Class	Name	CRNCY	30d	YTD
Staatsleningen	Barclays Global Treasury	EUR	1,99	4,73
Inflation Linked	Barclays Global Infl. Linked	EUR	0,41	1,41
Corporate Bonds	Barclays EUR Corp Bond	EUR	0,92	1,87
High Yield	Global High Yield Corp. Bond	EUR	0,82	1,28
Emerging Market Debt	JPMorgan EMBI Diversified	EUR	1,73	2,38

Deze maand zijn de obligatiecategorieën verder gestegen waardoor er mooie cijfers op de borden staan.

Staatsleningen stegen verder en komen YTD uit op 4,73%. Het blijft opmerkelijk dat deze categorie met de meeste negatieve adviezen het in 2016 als beste blijft doen. Dat er met negatieve rentes met een looptijd tot 7 jaar in Europa toch performance te maken valt, is uniek. De impact van Centrale Banken is groot, er is nog steeds een '*flight to quality*', maar de vraag is voor hoe lang....

De categorie **Inflation Linked Bonds** steeg met 0,41% en komt YTD uit op 1,41%. Hoewel de Centrale Banken inflatie willen creëren is daar in de reële economie nog geen zicht op. De vaak lange duration van deze obligatiecategorie blijkt **Inflation Linked Bonds** nog geen parten te spelen in een periode waarin de markt anticipeert op een rentestijging.

Corporate Bonds, met het consensusadvies 'neutraal', rendeert met de huidige cijfers in het midden. Met 0,92% komt het YTD rendement uit op +1,87%. Momenteel komt de performance van **Corporate Bonds** na **Staatsleningen** en **Emerging Market Debt**.

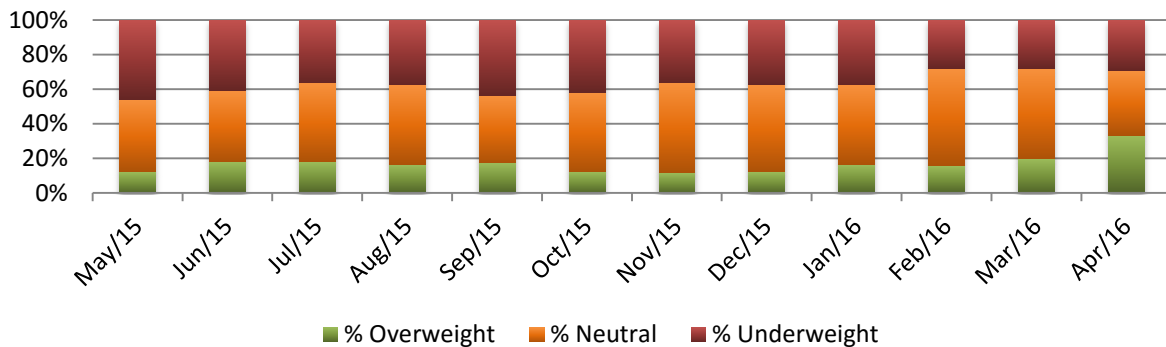
High Yield heeft als enige de aanbeveling 'overwegen' en stijgt de afgelopen 30 dagen met +0,82% naar YTD +1,28%. De consensusaanbeveling is overduidelijk 'overwegen', de performance spreekt in 2016 nog niet tot de verbeelding.

Emerging Market Debt mag dan wel iets minder aantrekkelijk zijn geworden, de afgelopen periode was het rendement 1,73% en komt het YTD rendement uit op +2,38%. Dit is na **staatsleningen** de beste performance. Vorig jaar was **Emerging Market Debt** de best presterende categorie, nu met nog 8 maanden te gaan is een belangrijke achterstand weggewerkt.

UITGELICHT: INFLATION LINKED BONDS!

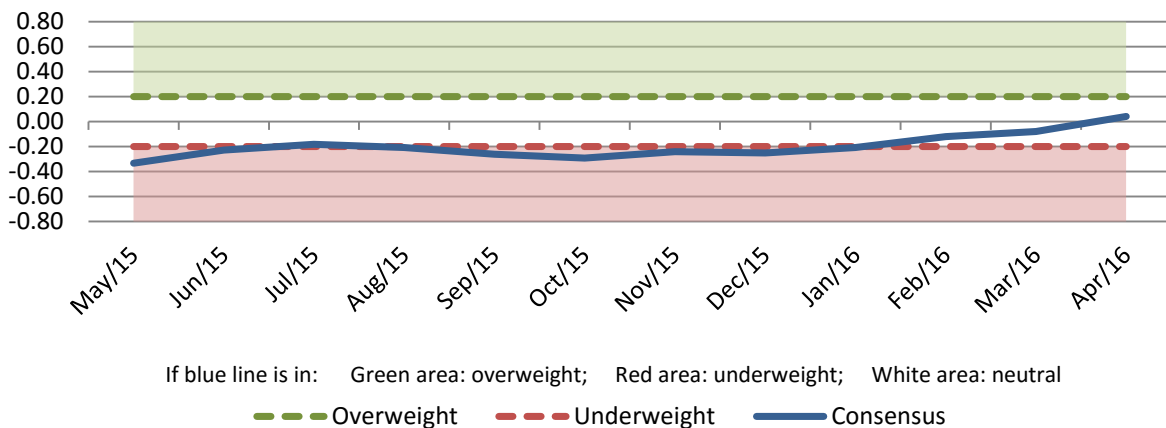
Misschien onopvallend, maar wel gestaag verbetert het sentiment rond **Inflation Linked Bonds**. Sinds november 2015 is duidelijk te zien dat de groene bar groeit.

Consensus opinion - Inflation Linked Bonds



In maart steeg de groene bar met maar liefst 13,3% naar 33,3%. Uitgedrukt in één indicator ziet de ontwikkeling er bij **Inflation Linked Bonds** zo uit:

Consensus Recommendation - Inflation Linked Bonds



Sinds januari dit jaar is de consensus aanbeveling verhoogd van 'onderwegen' naar 'neutraal'. Duidelijk is de positieve trend van de afgelopen maanden te zien bij **Inflation Linked Bonds**. Waar de Centrale Banken blijven focussen op inflatie, lijkt daar nog niet echt sprake van. De consensusgroep voorziet blijkbaar wel inflatie en ziet steeds meer in deze obligatie categorie, getuige het feit van steeds meer positieve aanpassingen. Voor dit moment blijft de consensusaanbeveling staan op 'neutraal', maar we volgen het op de voet!

OPINIO PRO: DE MEEST GELEZEN ASSET ALLOCATIE RAPPORTEN

Alle rapporten die als input dienen voor de *Asset Allocatie Consensus* zijn nu ook te lezen op: www.opiniopro.com. Op dit research platform is naast de asset allocatie rapporten ook research te vinden over Macro Economie, ESG/SRI, Smart Bèta en meer. Registratie is alleen mogelijk voor professionele beleggers.

Laatste blog van OpinioPro: [Seven Research Reports you don't want to miss this week](#)

Asset Manager	Meest gelezen rapporten
1 – BlueBay	Asset Allocation Navigator Q1 2016
2 – BlackRock	Brexit: Big Risk, Little Reward
3 – Pioneer	Active Share Cross the Pond
4 – AXA IM	Brexit: How investors should approach the UK referendum
5 – Allianz	Economic and financial market outlook 2016: no grounds of pessimism

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 onze database.

Alpha Research

Eelco Ubbels RBA | De Vriesstraat 84 2613 CC Delft
06 – 30419757 | info@alphareresearch.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	3/10/2016	M	\$ 1,052
2	AXA IM	Investment Strategy	3/18/2016	M	\$ 757
3	Barclays	In Focus	3/18/2016	M	\$ 321
4	BlackRock	Investment Directions	3/23/2016	M	\$ 4,673
5	Bluebay	Asset Allocation Navigator	2/27/2016	Q	\$ 63
6	BNP Paribas IP	Asset Allocation Monthly	3/8/2016	M	\$ 624
7	BNY Mellon	Economic & Capital Markets Outlook	3/15/2016	Q	\$ 1,710
8	Candriam	Weekly Strategic Insight	3/21/2016	W	\$ 97
9	VP Bank	Investment view	3/15/2016	M	\$ 8
10	Columbia Threadneedle	Global Perspectives	3/7/2016	M	\$ 507
11	Credit Suisse	Investment Monthly	12/31/2015	M	\$ 392
12	Deutsche Asset & WM	CIO View	2/2/2016	M	\$ 877
13	DNB	Market Outlook	2/27/2016	M	\$ 60
14	Edmond de Rothschild	Asset Allocation Strategy	3/1/2016	M	\$ 59
15	Federated Investors	Current Sector Views	3/9/2016	M	\$ 350
16	F&C Investments	Vooruitzichten Derde kwartaal 2015	3/30/2016	Q	\$ 122
17	Fidelity	Clock Wise	1/31/2016	M	\$ 272
18	Financial Partners	Asset Allocation Dashboard	3/28/2016	M	\$ 2
19	Franklin Templeton	Tactical Asset Allocation Views	3/3/2016	M	\$ 884
20	Goldman Sachs	GSAM Macro Insights	3/30/2016	M	\$ 1,028
21	Hang Seng Bank	Investment Outlook	1/7/2016	Q	\$ 151
22	Henderson GI	Monthly Market Indicators	3/28/2016	M	\$ 127
23	HSBC AM	Investment Views	3/1/2016	Q	\$ 455
24	ING Investment Office	Maandbericht beleggen	3/17/2016	M	n.a.
25	Invesco	Monthly Market Views	2/16/2016	M	\$ 795
26	Investec	Asset Allocation Indicator	12/31/2015	M	\$ 112
27	Janus Capital	CIO Update	12/31/2016	Q	\$ 183
28	JP Morgan	Monthly investment outlook	3/2/2016	M	\$ 1,540
29	KBC	Beleggingsstrategie	3/28/2016	M	\$ 115
30	Kempen	Asset Allocation Update	12/31/2015	M	\$ 41
31	KKR	Insights Global Macro Trends	12/31/2015	Q	\$ 98
32	Kleinwort Benson	Market Pulse	1/29/2016	Q	\$ 8
33	L & G IM	Asset Allocation	3/28/2016	M	\$ 782
34	LGT Capital Management	The Beacon Weekly Market Update	3/8/2016	W	\$ 51
35	Lyxor	Cross Asset Research	12/11/2015	Q	\$ 115
36	Mandatum Life	Market Outlook	2/4/2016	M	\$ 90
37	Morgan Stanley	On the markets	2/29/2016	M	\$ 405
38	Natixis Asset Management	Convictions	2/27/2016	M	\$ 894
39	Neuberger Berman	Asset Allocation Committee Outlook	1/29/2016	Q	\$ 251
40	Nordea	Monthly Tactical Asset Allocation	3/4/2016	M	\$ 211
41	Northern Trust GI	Global Asset Allocation Model	3/17/2016	M	\$ 938
42	Oddo	Asset Allocation	12/31/2015	M	\$ 40
43	Parmenion IM	Tactical asset allocation changes	2/20/2016	M	\$ 3
44	Petercam	Asset Allocation Flash	2/27/2016	M	\$ 18
45	Pictet AM	PAM Barometer	3/28/2016	M	\$ 163
46	Pioneer	Multiple Transitions amid Challenges	2/17/2016	M	\$ 244
47	Provasci Capital	VintagePont	3/11/2016	M	\$ 22
48	Prudential	Global Investment Outlook	3/28/2016	M	\$ 751

	Asset Manager	Document	Update	Frequency	AUM (\$)*
49	Putnam Investments	Capital Markets Outlook	1/29/2016	Q	\$ 157
50	RBC GAM	The Global Investment Outlook	1/15/2016	Q	\$ 290
51	Robeco	Monthly Outlook	3/15/2016	M	\$ 299
52	SEB	Investment Outlook	3/1/2016	M	\$ 210
53	Achmea Investment Management	Investment Letter	2/29/2016	M	\$ 116
54	Schroders	Multi-Asset Investments	3/28/2016	Q	\$ 470
55	Scotia Bank	Portfolio Compass Monthly	3/15/2016	M	\$ 96
56	Smith & Williamson	Investment Outlook	3/28/2016	M	\$ 20
57	Source	The Big Picture	3/20/2016	Q	\$ 23
58	Standard Life Investments	Global Perspective	3/16/2016	M	\$ 417
59	Standard Chartered	Global Market Outlook	3/11/2016	M	\$ 61
60	Theodoor Gilissen	Beleggingsvisie Investment Committee	3/2/2016	M	\$ 13
61	Taler	Asset Allocation Views	2/1/2016	M	\$ 1
62	UBP	Portfolio Construction	3/28/2016	M	\$ 99
63	UBS	House View	3/28/2016	M	\$ 671
64	UOB AM	Investment Strategy	3/30/2016	Q	\$ 20
65	Vontobel	Investors' Outlook	3/28/2016	M	\$ 145
66	Voya	Asset Allocation Views	3/28/2016	M	\$ 150
* AUM = Assets Under Management					\$ 25,720

GLOBAL SECTOR ALLOCATIE RESEARCH PARTIJEN

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

Asset Manager	Document	Update	Frequency	AUM (\$)*
BlackRock	Investment Directions	3/23/2016	M	\$4,673
Deutsche Asset & WM	CIO View	1/22/2016	M	\$877
DNB	Market Outlook	2/27/2016	M	\$67
Erste Group	Global Strategy	12/21/2015	M	\$65
Fidelity	Clockwise	1/31/2016	M	\$272
ING Investment Office	Maandbericht beleggen	3/17/2016	M	n.a.
KBC	Beleggingsstrategie	3/28/2016	M	\$115
Nordea	Strategy Monthly	3/4/2016	M	\$211
Pictet AM	PAM Barometer	3/28/2016	M	\$162
Prudential	Global Investment Outlook	3/28/2016	M	\$751
RBC Global Asset Management	The Global Investment Outlook	1/15/2016	Q	\$313
Source	Multi-asset research	3/20/2016	M	\$19
Taler	Asset Allocation Views	2/1/2016	M	\$1
UBP	Fund Managers Meeting	3/28/2016	M	\$99
UBS	UBS House View	12/30/2015	M	\$671
Uobam	Investment Strategy	3/30/2016	Q	\$20
AUM = Assets Under Management				\$8,317

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.