

Investment Highlights ~ week 30

Datum: 29 juli 2019



Meer, meer, meer monetaire verruiming

In zowel de Verenigde Staten als in de EU staan we aan de vooravond van een nieuwe ronde van monetaire verruiming. Afgelopen week maakte ECB-president Draghi duidelijk dat het vrijwel zeker is dat er in september nieuwe stimuleringsmaatregelen worden genomen. Daarbij wordt het opnieuw opstarten van het obligatie-opkoopprogramma niet uitgesloten. Op deze manier wil Draghi de inflatie omhoog stuwen. Die is hardnekkig laag en de inflatieverwachtingen zijn de laatste maanden verder gedaald. De Fed gaat waarschijnlijk deze week al de rente verlagen. Beleggers lopen hier op vooruit. Kapitaalmarktrentes stonden onder druk en de aandelenmarkten bereikten nieuwe recordhoogtes. Ondertussen sputtert de wereldeconomie. Het IMF heeft haar groeiprognoses verlaagd en de vertrouwensindicatoren staan onder druk. Vooral de industriële sector heeft het moeilijk. Zo zit de Duitse industrie in een diepe recessie. Het is maar de vraag of het monetair beleid alleen genoeg is om het tij te keren. Waarschijnlijk niet en daarom roept Draghi op tot budgettaire stimulansen. Het IMF roept om een snelle oplossing van het handelsconflict. Beide opties lijken voorlopig echter een brug te ver.

Belangrijkste Economische data week 30

- ECB hint op snelle monetaire verruiming
- Duitse industrie in recessie
- Groei Amerikaanse economie groeit gestaag

< Lees verder op pagina 2 >

Overig Nieuws week 30

- Het IMF sombert
- Boris Johnson wordt de nieuwe Britse premier
- De Turkse centrale bank verlaagt de beleidsrente

< Lees verder op pagina 3 >

Ontwikkelingen financiële markten week 30

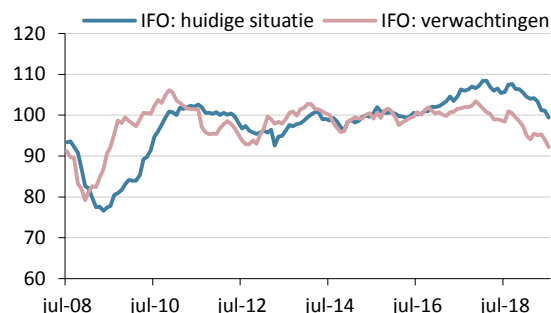
- Aandelenmarkten verder omhoog
- Kapitaalmarktrentes blijven dalen
- Draghi zet de euro lager

< Lees verder op pagina 4 >

Vooruitblik op week 31

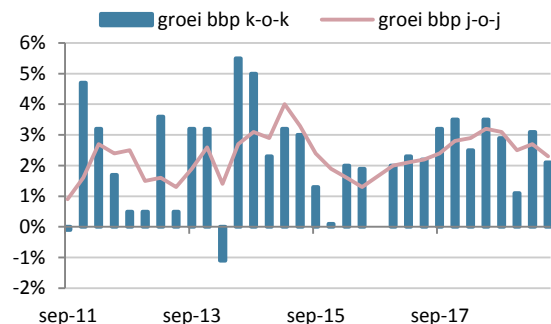
- Beleidsvergadering Fed
- ISM en veel andere vertrouwenscijfers

Grafiek 1 Duits ondernemersvertrouwen blijft dalen



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management

Grafiek 2 Momentum Amerikaanse economie neemt af



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management

Tabel 1 Selectie economische cijfers week 30

	Act.	Exp.	Prev.
VS: Existing home sales	5,27m	5,32m	5,36m
VS: New home sales	646k	658k	604k
VS: Markit US mfg. PMI	50	51	50,6
VS: GDP Q2 k-o-k ann.	2,1%	1,8%	3,1%
VS: Pers. consumption Q2	4,3%	4,1%	1,1%
EZ: ECB refi rate	0,0%	0,0%	0,0%
EZ: ECB deposit rate	-0,4%	-0,4%	-0,4%
EZ: Markit mfg. PMI	46,4	47,7	47,6
EZ: Markit services PMI	53,3	53,3	53,6
EZ: Consumer confidence	-6,6	-7,1	-7,2
DE: IFO business climate	95,7	97,2	97,5

Act. = Actual = meest recente cijfer, Exp. = Expectation = marktverwachting, Prev. = Previous = cijfer vorige periode
Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management



Zwakke economie dwingt ECB tot actie

“Accordingly, if the medium-term inflation outlook continues to fall short of our aim, the Governing Council is determined to act, in line with its commitment to symmetry in the inflation aim. It therefore stands ready to adjust all of its instruments, as appropriate, to ensure that inflation moves towards its aim in a sustained manner.”
De ECB staat klaar om in te grijpen.

ECB hint op snelle monetaire verruiming

Alle ogen waren deze week op de ECB gericht. Zoals verwacht bleef de beleidsrente gelijk, maar de ECB zette de deur wagenwijd open voor een renteverlaging in september. Waarschijnlijk wordt de depositorente dan verlaagd van -0,4% naar -0,5%. Daarnaast onderzoekt de ECB de mogelijkheden voor aanvullende maatregelen. Ze kijken onder meer naar de mogelijkheden voor het opnieuw opstarten van het opkoopprogramma van obligaties (QE). In de bijgevoegde verklaring en de persconferentie benadrukte ECB-president Draghi de noodzaak van het zeer ruime monetaire beleid. De inflatie en de verwachte inflatie zijn te laag. Als de inflatie(verwachting) niet spoedig richting de ECB-doelstelling (dichtbij maar onder de 2%) beweegt, zal de ECB alle instrumenten die tot haar beschikking staan inzetten. De kans dat de inflatie(verwachtingen) op korte termijn oplopen richting de 2% is klein. De (kern)inflatie ligt daar al jaren onder (zie grafiek 3). De economische verwachtingen zijn somber. De ECB verwacht geen recessie, maar de economische groei blijft voorlopig zwak: *“We still see the risk of a recession as being pretty low, all in all.”* De vooruitzichten voor de industrie worden volgens Draghi *“worse and worse”* vooral in de landen waar de industrie belangrijk is. Daarom roept hij op tot budgettaire stimulansen om de groei in de eurozone te stimuleren.

Duitse industrie in recessie

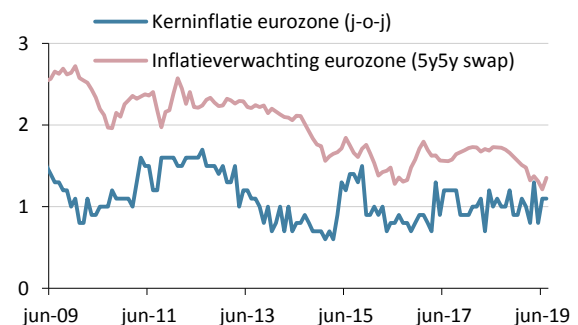
De Europese economische data onderschrijven de zorgen van Draghi. De industriële sector, vooral in Duitsland, heeft het zwaar. De belangrijkste graadmeter voor het vertrouwen in de Duitse industrie is de IFO-index. Deze index zakte in juli naar het laagste niveau sinds het hoogtepunt van de eurocrisis in 2012. Zowel het vertrouwen in de toekomst als het vertrouwen in de huidige situatie gingen verder omlaag. De verwachtingen-component daalde van 94,0 naar 92,2. De beoordeling van de huidige situatie zakte van 101,1 naar 99,4. De Duitse industriële productie daalt al enige tijd en deze vertrouwenscijfers wijzen er op dat die daling de komende maanden doorzet. Daarmee zit de Duitse industrie in een diepe recessie. Vooral de belangrijke Duitse auto-industrie en andere exportsectoren hebben het zwaar. Dit is mede het gevolg van de verschillende handelsconflicten. De PMI's van Markit bevestigen het beeld dat uit de IFO volgt. De Duitse PMI's zakten verder

weg. De daling van de Duitse index was een belangrijke oorzaak achter de daling van de Markit PMI manufacturing voor de hele eurozone. Die zakte van 47,6 naar 46,4. Dit is een niveau dat duidt op aanhoudende krimp. Ook de PMI voor de dienstensector ging omlaag. De daling van 53,6 naar 53,3 bleef echter beperkt. Ook ligt deze index nog ruimschoots boven de 50 wat er op duidt dat de groei in de dienstensector voorlopig doorzet. Als de malaise in de industriële sector doorzet, zal dat echter vroeg of laat ook dienstensector raken.

De Amerikaanse economie groeit gestaag

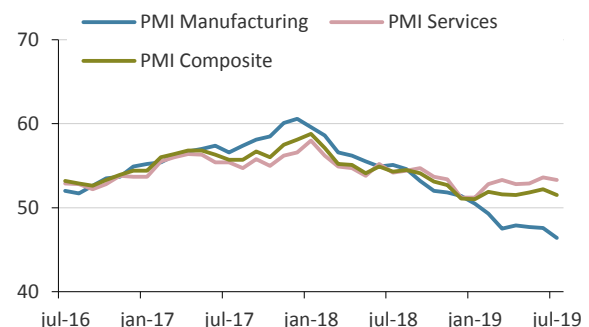
In de Verenigde Staten kwam de eerste schattig van de groei over het 2^e kwartaal uit. De kwartaal-op-kwartaal geannualiseerde groei bedroeg 2,1%. Dat was beter dan verwacht, maar wel een stuk lager dan de groei over het 1^e kwartaal. De jaar-op-jaar groei zakte hierdoor terug van 2,7% naar 2,3%. Daarmee groeit de Amerikaanse economie gestaag, maar neemt het momentum duidelijk af. De groei in het 2^e kwartaal is vooral het gevolg van een sterk herstel in de consumptieve bestedingen. De consumptie groeide met een sterke 4,3%. Fors hoger dan de 1,1% uit het 1^e kwartaal. De reden dat de kwartaalgroei toch lager uitvalt, ligt bij tegenvallers in de investeringen en de netto exporten. Beide droegen negatief bij aan de groei. Dit is deelt een natuurlijke reactie op de grote positieve groei bijdrage van de netto exporten en voorraden in het 1^e kwartaal.

Grafiek 3 Inflatie (in %) eurozone hardnekkig laag



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management

Grafiek 4 Vertrouwen Duitse industrie onder druk



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management



Sombere vooruitzichten

"The WTO is BROKEN when the world's RICHEST countries claim to be developing countries to avoid WTO rules and get special treatment. NO more!!! Today I directed the U.S. Trade Representative to take action so that countries stop CHEATING the system at the expense of the USA!"

@realDonaldTrump. De Amerikaanse president Trump is niet blij met de WTO-regels. Het gaat Trump vooral om de ontwikkelingslandstatus van China. Maar hij heeft zeker een punt dat er getwijfeld kan worden of landen als Brunei, Hong Kong, Koeweit, Qatar, Singapore, de Verenigde Arabische Emiraten en Zuid-Korea echt ontwikkelingslanden genoemd kunnen worden.

Het IMF sombert

Dinsdag verscheen de halfjaarlijkse *economic outlook* van het IMF. De titel zegt eigenlijk genoeg over de staat van de wereldeconomie: *Still Sluggish Global Growth*. Met andere woorden de wereldeconomie blijft beneden potentieel groeien. De verwachte groei van de wereldeconomie in 2019 werd met 0,1% verlaagd naar 3,2%. De oorzaken voor de tegenvallende groei zijn het handelsconflict tussen de Verenigde Staten en China, de brexit en de oplopende spanningen in de wereld. De onzekerheden rondom de handel raken de productieketens in de technologiesector en de investeringen van het bedrijfsleven. Het IMF roept daarom op om de onzekerheden rondom de handel weg te nemen en de politieke spanningen te verminderen. Opvallend is dat de groeiverwachting voor de Verenigde Staten naar boven is bijgesteld. Werd in april nog een groei van 2,3% verwacht, nu is dat 2,6%. Daarmee blijft de Verenigde Staten het naar verwachting bovengemiddeld goed doen. De verwachte groei voor de eurozone bleef ongewijzigd staan op een magere 1,3%. De groeiverwachting voor Duitsland werd neerwaarts bijgesteld naar 0,7%. Voor de opkomende landen zijn de vooruitzichten een stuk somberder geworden. Deze landen worden het hardst geraakt door de afkalkende groei van wereldhandel (van 3,4% naar 2,5%) en de vele onzekerheden. De groeiverwachting voor China werd met 0,1% verlaagd naar 6,2%. De groeiverwachting voor Latijns Amerika werd zelfs gehalveerd van 1,4% in april naar 0,6% nu. Dit komt vooral door economische problemen in Mexico en Brazilië. De groei van alle opkomende landen bedraagt in 2019 naar verwachting 4,1%. In april lag deze verwachting nog op 4,4%.

Boris Johnson is de nieuwe Britse premier

De strijd om de opvolging van Theresa May als premier van het Verenigd Koninkrijk is voorbij. Met een overweldigende meerderheid kozen de leden van de conservatieve partij voor de *brexiteer* Boris Johnson. Deze flamboyante persoonlijkheid bedankte hier op zijn geheel eigen wijze voor: *"We know the mantra of the campaign*

just gone by - deliver Brexit, unite the country and defeat Jeremy Corbyn and that's what we're going to do.

"Some wag has already pointed out 'deliver, unite and defeat' was not the best slogan because it spells out 'dud'. But they forgot the final E - for 'energise'!"

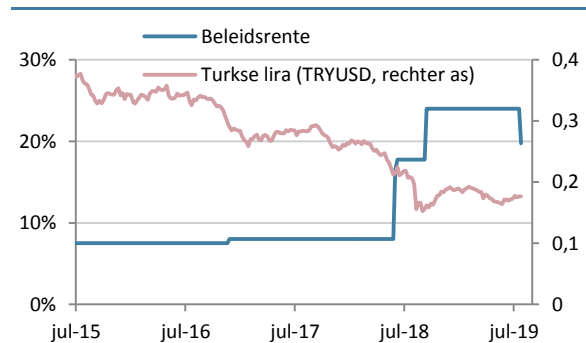
"I say to my doubters - DUDE, we're going to get Brexit done on October 31."

Johnson's belangrijkste taak is het vlottrekken van de brexit. Geen eenvoudige taak. Voor de *deal* van May is geen meerderheid, de EU weigert opnieuw te gaan onderhandelen en het Britse parlement heeft zich uitgesproken tegen een *no-deal* brexit. Desondanks verwacht Johnson dat hij voor 31 oktober een brexit kan realiseren. De kans neemt toe dat dit een no-deal brexit wordt. Het nieuwe kabinet van premier Johnson bereidt zich daar inmiddels op voor.

Turkse centrale bank verlaagt beleidsrente

In Turkije is de beleidsrente verlaagd van 24% naar 19,75% (zie grafiek 5). Een opvallende stap waar op de financiële markten nauwelijks op werd gereageerd. Zo bleef de Turkse lira stabiel ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Dat was een jaar geleden wel anders. Toen leidde het uitblijven van een renteverhoging tot een forse waardedaling van de Turkse munt. De renteverlaging lijkt een direct gevolg van de vervanging van de centralebankgouverneur door de Turkse president Erdogan. Die verving een maand geleden Murat Cetinkaya door Murat Uysal. Erdogan was al langer ontevreden met het beleid van de centrale bank. Mede door de weigering van de centrale bank om de beleidsrente te verlagen. Er zijn inmiddels ook de nodige economische argumenten om de rente te verlagen. Zo is de Turkse inflatie gedaald van 25% tot onder de 16%.

Grafiek 5 Turkse centrale bank verlaagt beleidsrente



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management



Positief sentiment overheerst

Op de financiële markten overheerste het positieve sentiment. Afgelopen week sloten weer bijna alle beleggingscategorieën de week met winst af. Alleen aandelen uit de opkomende markten lieten een klein verlies zien. Beleggers lopen vooruit op de verwachte stimuleringsmaatregelen van de ECB en de Fed. Hierdoor dalen de kapitaalmarktrentes terwijl de aandelenkoersen oplopen.

Aandelenmarkten verder omhoog

Op de aandelenmarkten overheerst het optimisme. Verschillende beurzen bereikten afgelopen week nieuwe hoogterecords. De *bull market* in aandelen zet dus onverminderd door. De wereldwijde aandelenindex (MSCI world) sloot de week af met een winst van 1,3% in lokale valuta (1,8% in euro). Daarmee nadert het *year-to-date* totaalrendement de 20%. Aandelen uit de opkomende landen deden het wat slechter. Die verloren per saldo 0,3%. De kracht van de aandelenmarkt is opvallend. De economische vooruitzichten zijn gematigd. Ook laten steeds meer bedrijven een tegenvallende winstontwikkeling zien. Desondanks is de volatiliteit laag, een teken dat beleggers niet ongerust zijn. De impliciete volatiliteit ligt op een historisch laag niveau (zie grafiek 6).

Kapitaalmarktrentes blijven dalen

De Duitse 10-jaarsrente daalde met 6 basispunten naar -0,38%. Ook de kapitaalmarktrentes van de meeste andere eurolanden gingen omlaag. De matige groei, lage inflatie en de *dovish* ECB bepalen het sentiment. De Italiaanse 10-jaarsrente ligt inmiddels weer onder de 1,6%. De Griekse 10-jaarsrente ligt momenteel onder de Amerikaanse 10-jaarsrente (zie grafiek 7). Die bleef afgelopen week stabiel liggen op 2,07%. Per saldo resulteerde dit in positieve totaalrendementen voor vrijwel alle obligatiemarkten.

Risico-opslagen dalen

De risico-opslagen van vrijwel alle kredietobligaties, investment grade en high yield, gingen omlaag. In combinatie met de lagere risicovrije rente resulteerde dit in positieve totaalrendementen. High yield en investment grade credits sloten de week af met een winst van 0,5% in lokale valuta. Obligaties van opkomende landen in harde valuta (EMD HC) noteerde een winst van 0,4%.

Olieprijs omhoog

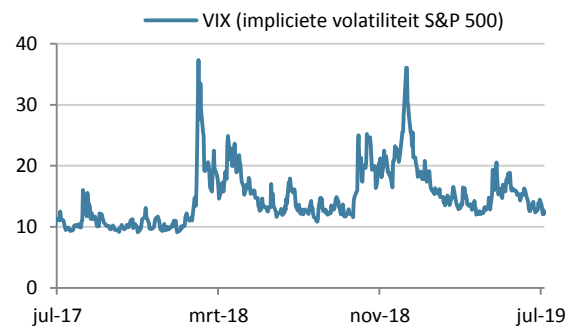
De prijs van een vat Brent olie steeg van \$62,5 naar \$63,5. De prijzen van koper en goud gingen omlaag. De brede grondstoffenindex (S&P GSCI) sloot de week af met een kleine winst van 1,1%.

Draghi zet de euro lager

De euro verzwakte van 1,12 naar 1,11 ten opzichte van de Amerikaanse dollar (zie grafiek 8). De Europese

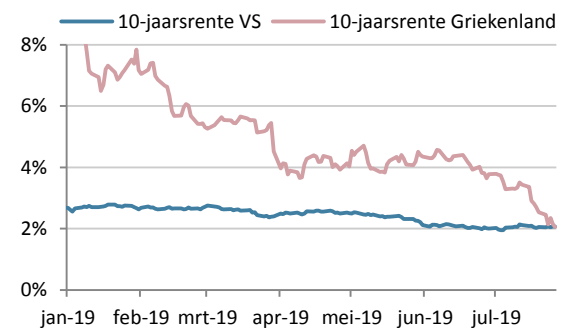
eenheidsmunt verzwakte onder meer op de aankondiging van Draghi dat meer stimuleringsmaatregelen een kwestie van tijd zijn. De Amerikaanse president Trump is op zijn zachtst gezegd niet blij met de kracht van de Amerikaanse dollar. Hij beticht de EU er al langer van dat ze de euro doelbewust verzwakken. Iets wat Draghi ontkent. Indien de euro blijft verzwakken ten opzichte van de Amerikaanse dollar neemt het gevaar toe dat Trump met maatregelen komt om de dollar te verzwakken. Dan is er naast de handelsoorlog ook een valutaoorlog.

Grafiek 6 Volatiliteit aandelenmarkt nadert dieptepunt



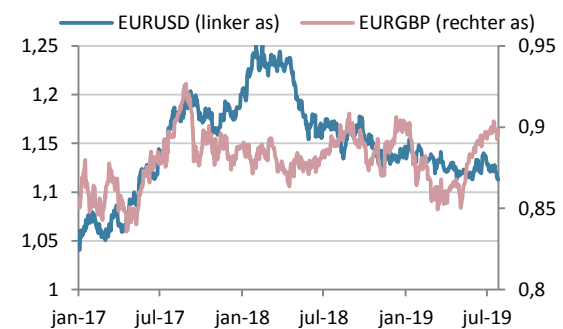
Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management

Grafiek 7 Griekse 10-jaarsrente daalt tot onder de Amerikaanse 10-jaarsrente



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management

Grafiek 8 Euro daalt versus de Amerikaanse dollar, maar stijgt versus het Britse pond



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management



Tabel 2 Rendementen risicocategorieën

	Lokale valuta			Euro		
	5 dagen	1 maand	Ytd	5 dagen	1 maand	Ytd
Renterisico						
Staatsobligaties euro	0,3%	1,2%	7,2%	0,3%	1,2%	7,2%
Niet-staatsobligaties euro	0,5%	1,1%	6,6%	0,5%	1,1%	6,6%
Kredietrisico						
Global high yield*	0,5%	0,6%	8,8%	1,2%	2,8%	13,0%
Opkomende landen harde valuta*	0,4%	1,3%	10,7%	1,3%	3,8%	15,8%
Opkomende landen lokale valuta	0,1%	1,7%	8,4%	0,0%	3,5%	12,6%
Reële renterisico						
Inflatiegerelateerde obligaties wereld*	0,0%	1,0%	6,4%	0,3%	2,1%	9,0%
Aandelenrisico						
Ontwikkelde landen	1,3%	2,4%	19,5%	1,8%	4,0%	22,7%
Opkomende landen	-0,3%	0,2%	10,3%	0,1%	2,0%	13,8%
Private Equity**	3,0%	4,8%	33,1%	3,0%	4,8%	33,1%
Grondstoffen risico						
Grondstoffen	0,2%	-2,8%	11,5%	1,1%	-0,7%	14,9%
Real Assets						
Vastgoed**	-0,3%	2,7%	12,4%	-0,3%	2,7%	12,4%
Infrastructuur**	-0,9%	-0,7%	19,9%	-0,1%	1,5%	23,6%
Niet-traditioneel risico						
Global Macro***	0,6%	1,4%	4,1%	1,5%	3,6%	7,3%
CTA***	1,0%	1,9%	6,7%	1,8%	4,1%	10,0%
Kasgeld	0,0%	0,0%	-0,2%	0,0%	0,0%	-0,2%

* Bij deze vastrentende categorieën is het rendement niet in lokale valuta maar 100% hedged naar euro.

**Voor deze illiquide categorieën worden beursgenoteerde proxies gebruikt. Dat zijn LPX50 Listed Private Equity Index (genoteerd in euro) voor private equity, EPRA/Nareit Developed Europe Index (genoteerd in euro) voor vastgoed en de Brookfield Global Infrastructure Index (genoteerd in Amerikaanse dollar) voor infrastructuur.

*** *Cijfers van HFRX indices van liquide hedge funds, op dagbasis maar met enkele dagen vertraging

Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management



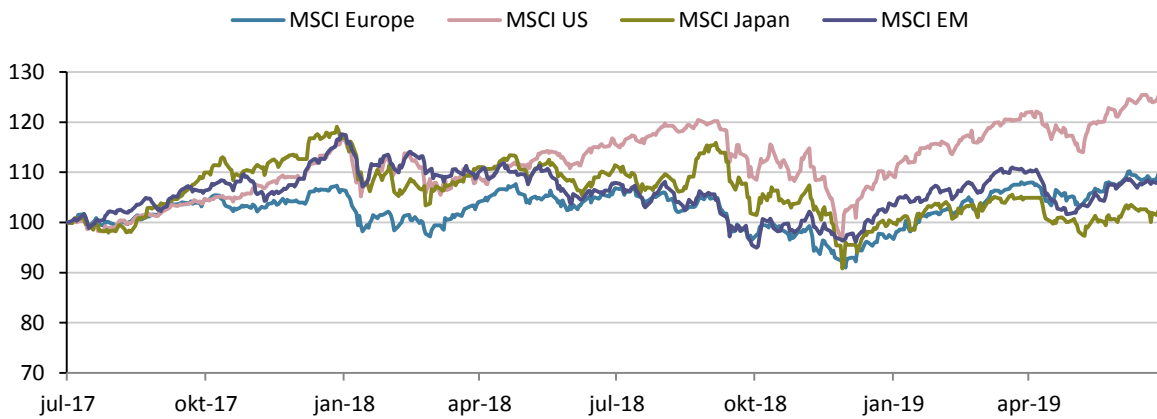
Tabel 4 Niveaus Financiële markten

Niveaus Financiële Markten				Niveaus Financiële Markten			
	Huidig	5 dagen	Primo Jaar		Huidig	5 dagen	Primo Jaar
Kasgeld				CDS spread landen (5-jaar, in basispunten)			
Eonia	-0,37%	-0,37%	-0,36%	Duitsland	#N/A	N/A	14
usd libor	2,27%	2,26%	2,81%	Frankrijk	#N/A	N/A	38
				Italië	160	160	208
				Turkije	354	373	362
				Brazilië	125	129	208
				Rusland	100	105	153
				China	40	42	67
Euro Swap Rente				Spreads (in basispunten)			
Euro 20-jaars Swap	0,52%	0,60%	1,33%	Eur IG Corporates	98	104	152
Euro 30-jaars Swap	0,60%	0,68%	1,38%	AAA	53	58	78
				AA	59	63	84
				A	79	85	120
				BBB	119	127	187
				Eur High Yield	327	355	494
				US IG Corporates	108	112	153
				US High Yield	364	384	526
				EMBI Global Spread	349	357	435
Staatsrente				Grondstoffen in USD			
Duitsland 2-jaars	-0,75%	-0,77%	-0,61%	Olie (WTI) per Barrel	\$56,2	\$55,6	\$45,4
Duitsland 10-jaars	-0,38%	-0,32%	0,24%	Olie (Brent) per Barrel	\$63,5	\$62,5	\$53,8
Duitsland 30-jaars	0,21%	0,27%	0,88%	Natural Gas per MMBtu	\$2,2	\$2,3	\$2,9
VS 2-jaars	1,85%	1,82%	2,49%	Koper per 25 Metric Tons	\$5.954,0	\$6.060,3	\$5.960,5
VS 10-jaars	2,07%	2,06%	2,68%	Goud per 100 troy oz.	\$1.419,3	\$1.426,7	\$1.281,3
VS 30-jaars	2,59%	2,58%	3,01%				
VK 10-jaars	0,69%	0,73%	1,28%				
Zwitserland 10-jaars	-0,67%	-0,62%	-0,25%				
Japan 10-jaars	-0,15%	-0,13%	0,00%				
China 10-jaars	3,62%	3,44%	3,77%				
Turkije 10-jaars	15,47%	16,15%	16,42%				
Break Even Inflatie (swap)				Implied Volatility			
Euro 5-jaar BEI	1,03%	1,02%	1,07%	VIX (S&P 500)	12,2	14,5	25,4
Euro 10-jaar BEI	1,19%	1,17%	1,32%	VSTOXX (Eurostoxx 50)	12,7	13,7	23,9
Euro 5YSY forward BEI	1,35%	1,31%	1,61%	MOVE Index (Treasury)	58,9	63,9	66,6
VS 5-jaar BEI	1,84%	1,87%	1,75%				
VS 10-jaar BEI	1,97%	1,99%	1,94%				
VS 5YSY forward BEI	2,12%	2,12%	2,13%				
Reële rente (swap)				Valuta			
Euro 5-jaar	-1,34%	-1,31%	-0,91%	Trade weighted euro (ECB)	97,1	97,4	98,5
Euro 10-jaar	-1,13%	-1,05%	-0,54%	Trade weighted USD (FED)	91,5	91,3	91,8
VS 5-jaar	-0,02%	-0,10%	-0,26%	Amerikaanse dollar (EURUSD)	1,11	1,12	1,15
VS 10-jaar	0,02%	-0,02%	-0,23%	Japanse yen (EURJPY)	121,0	120,9	125,8
				Britse pond (EURGBP)	0,90	0,90	0,90
				Zwitserse frank (EURCHF)	1,11	1,10	1,13
				Australische dollar (EURAUD)	1,61	1,59	1,63
				Braziliaanse real (EURBRL)	4,20	4,21	4,45
				Russische roebel (EURRUB)	70,49	70,71	79,49
				Indiase roepie (EURINR)	76,71	77,32	80,00
				Chinese yuan (EURCNY)	7,65	7,72	7,87
				Turkse lira (EURTRY)	6,31	6,35	6,07
Spread tov 10-jaars rente Duitsland (in basispunten)							
Frankrijk	26	26	47				
Nederland	12	12	15				
Italië	194	193	250				
Spanje	75	71	117				
Portugal	82	78	148				
Ierland	50	46	51				
Griekenland	244	248	416				
Verenigde Staten	245	238	244				
Verenigd Koninkrijk	106	106	104				
Japan	23	19	-24				

Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management

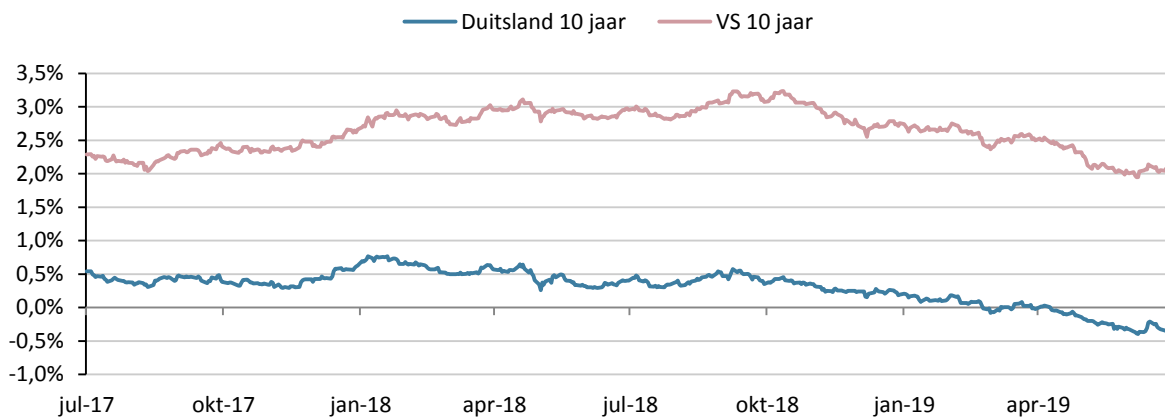


Grafiek 9 Rendementsverloop aandelen



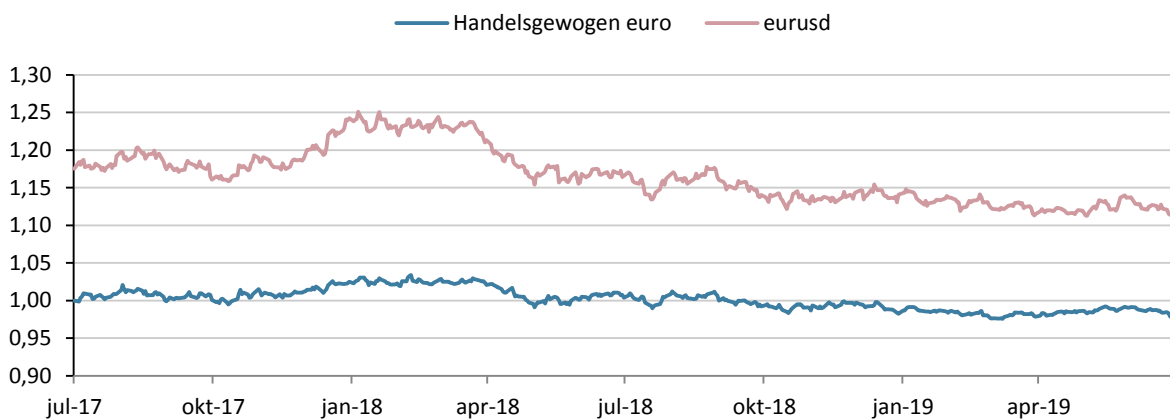
Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management

Grafiek 10 Verloop 10-jaarsrente staatsobligaties



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management

Grafiek 11 Verloop euro



Bron: Bloomberg, Achmea Investment Management



Achmea IM - Investment Strategy

Postadres

Postbus 866
3700 AW Zeist

Bezoekadres

Handelsweg 2
3707 NH Zeist

www.achmeainvestmentmanagement.nl

Chief Strategist - Wim Barentsen



willem.barentsen@achmea.nl

Auteurs:

Alex van den Berg - Senior Strategist



alex.van.den.berg@achmea.nl

Maurice Geraets - Senior Strategist



maurice.geraets@achmea.nl

Coen van de Laar - Senior Strategist



coen.van.de.laar@achmea.nl

Reinout van Tuyll - Senior Strategist



reinout.van.tuyll@achmea.nl

De auteurs van de Achmea Investment Highlights rouleren wekelijks over de afdeling Investment Strategy. De auteur van deze week:

Coen van de Laar

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft").

Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur. Achmea IM raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit document is gebaseerd op door Achmea IM gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Achmea IM gemaakte aannames. De door Achmea IM getrokken conclusies zijn daarom niet noodzakelijkerwijs juist en/of volledig.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door: Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam als een beheerder van beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.