

Beleggingsrapportage  
Zwitserleven Beleggingsfondsen  
eerste kwartaal 2020

actiam

# Inhoudsopgave

Macro Economische Ontwikkelingen	3
Zwitserleven Europees Aandelenfonds	4
Zwitserleven Wereld Aandelenfonds	7
Zwitserleven Vastgoedfonds	8
Zwitserleven Kortlopend Obligatiefonds	9
Zwitserleven Obligatiefonds	10
Zwitserleven Credits Fonds	12
Zwitserleven Government Bonds 10+ Fonds	14
Zwitserleven Mixfonds	16
Zwitserleven Medium Duration Fonds	17
Zwitserleven Long Duration Fonds	18
Zwitserleven Ultra Long Duration Fonds	19
Zwitserleven Selectiefonds	20

# Macro Economische Ontwikkelingen

## Toelichting

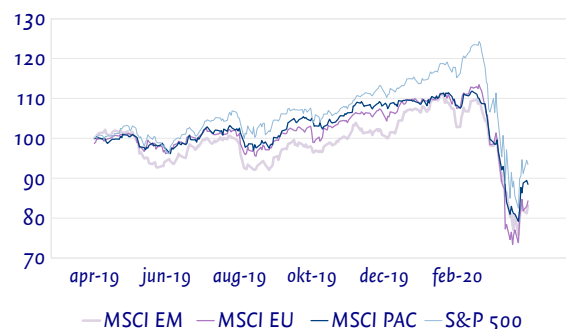
### Economie

Het coronavirus was de allesoverheersende factor in het eerste kwartaal van 2020. Alle overige factoren zoals de handelsoorlog, brexit en de aanslag op de Iraanse generaal zijn naar de achtergrond verdwenen. Het is vooral de vraag hoe lang en hoe diep het effect van de maatregelen ter bestrijding van het virus op de economie heeft. Ook is de vraag of het herstel een L-, U-, V- of W- vorm zal hebben. Met name in de Verenigde Staten zijn de zorgen groot. Een verdere verspreiding van het virus gaat een schokeffect onder de Amerikaanse consumenten teweeg brengen. Ook het beperkte sociale vangnet speelt een negatieve rol. De werkloosheidsaanvragen hebben nog niet eerder geziene hoogtepunten bereikt. Tegelijkertijd is het schuldenniveau van de consumenten erg hoog zodat financiële tegenvallers, zoals werkloosheid, moeilijk opgevangen kunnen worden. In China is er duidelijk sprake van een V-vorming herstel. De harde maatregelen van de Chinese overheid hebben een heftig maar kort effect gehad. Veel economische indicatoren staan weer op het niveau van voor de corona-uitbraak.

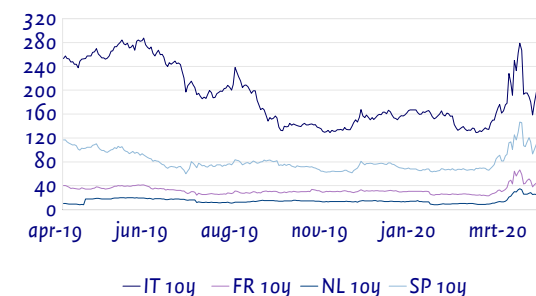
### Financiële markten

De werelddelenindex beleefde met een verlies van 19% een van de slechtste kwartalen in de afgelopen 50 jaar. De extreem grote daling is het gevolg van de vrijwel complete stilstand van de wereldeconomie. Sommige bedrijven zien de omzet tot vrijwel nul gereduceerd terwijl de kosten doorlopen. Ondanks de vele garanties en steunmaatregelen van de diverse overheden zullen er bedrijven failliet gaan. Bedrijven annuleren hun dividenden en aandeleninkoopprogramma's en trekken massaal de bestaande kredietlijnen vol, omdat ze liever kasgeld tot hun beschikking willen hebben. De centrale banken reageerden adequaat op deze crisis door voor voldoende liquiditeit te zorgen. Qua solvabiliteit kunnen de banken de storm naar verwachting goed weerstaan. De solvabiliteit is nu 3 tot 4 maal het niveau ten tijde van de kredietcrisis in 2008. De rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties daalde in het eerste kwartaal van -0,19% naar -0,47%. Het risk-off sentiment op de financiële markten werkte sterk negatief door in de spreads op bedrijfsobligaties en landen. Vooral de risico-opslagen van bedrijven en landen met grote schulden namen in een hoog tempo toe.

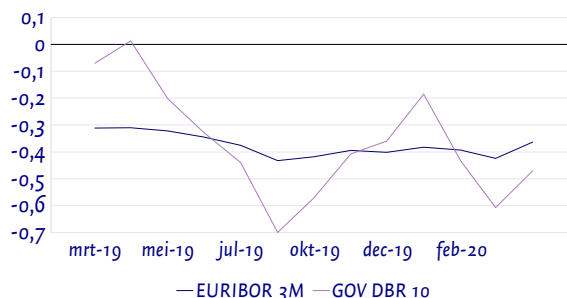
## Aandelen Indices



## Actuele ontwikkelingen - landenspread



## Rente Ontwikkeling



## Rente standen

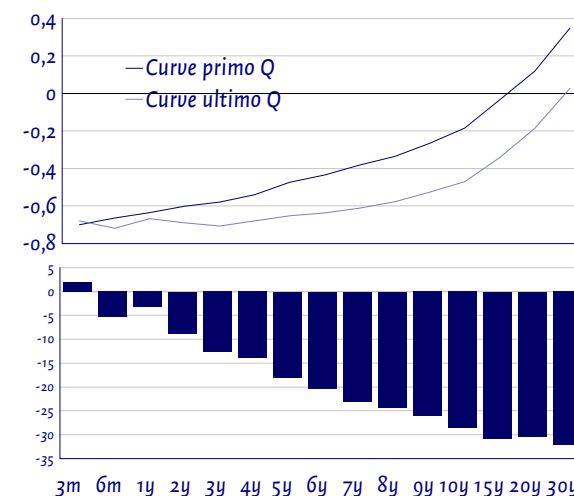
	31-12-2018	2019 Q4	2020 Q1
Euribor 3-maands	-0,31	-0,38	-0,36
Refi Rente	0,00	0,00	0,00
Duitsland 10-jaars	0,24	-0,19	-0,47
Duitsland 30-jaars	0,88	0,35	0,03
VK 10-jaars	1,28	0,82	0,36
VS 10-jaars	2,68	1,92	0,67
Japan 10-jaars	0,00	-0,01	0,02

## Ontwikkeling indices wereldwijd

Index	Kwartaal	YTD
iBoxx Overall	-1,12%	-1,12%
iBoxx Sovereign	0,36%	0,36%
AEX TR	-19,69%	-19,69%
MSCI Europe	-22,59%	-22,59%
MSCI USA	-17,92%	-17,92%
MSCI Pacific	-18,46%	-18,46%
MSCI Emerging Markets	-21,84%	-21,84%
GPR Sustainable Real Estate Inde	-29,13%	-29,13%

\* Alle indices zijn Total Return Indices in Euro's.

## Duitse Staatscurve (%) & verandering (bp)



# Zwitserleven Europees Aandelenfonds

## Beleggingsbeleid

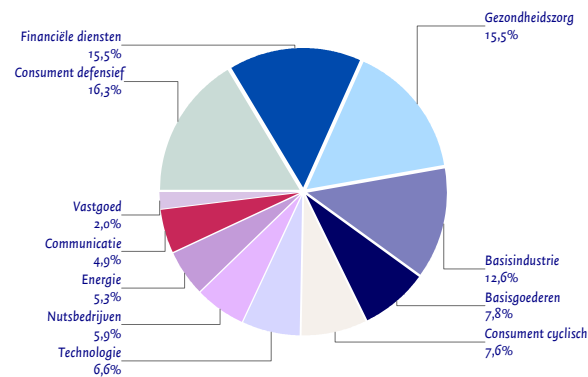
### Marktontwikkelingen

De MSCI Europe daalde in het eerste kwartaal met 22,59%. In februari bleek dat het coronavirus ook buiten China de kop had opgestoken. De pandemie leidde tot het vrijwel op slot zetten van de gehele westerse samenleving (lockdown), waardoor aandelenmarkten in het eerste kwartaal een zeer snelle en diepe correctie moesten incasseren. Aan het einde van het kwartaal kwamen de financiële markten enigszins tot bedaren nadat belangrijke centrale banken snel hadden ingegrepen en overheden met fiscale stimuleringsmaatregelen kwamen. Zo hebben de regeringen van het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Nederland toegezegd om tijdens de lockdown de betaling van een aanzienlijk deel van de personeelssalarissen over te nemen zodat bedrijven ondanks de dramatische omzetsdalingen hun personeel in dienst kunnen houden.

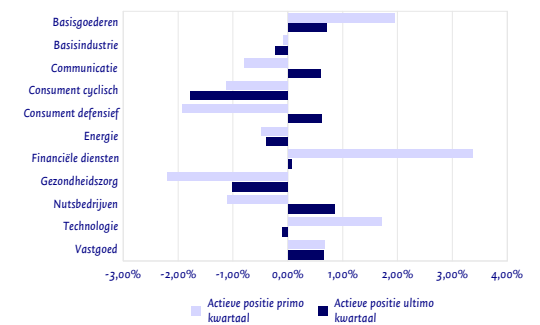
### Rendement & attributie

In het eerste kwartaal behaalde het fonds in vergelijking met de benchmark een outperformance van circa 1%. Het actief beleid steunde dit kwartaal vooral op de factor fundamentele analyse (reality check). De positieve en negatieve bijdragen van de selectie op basis van de andere zes factoren waren vrij beperkt. Op individueel aandelenniveau droegen onder meer de overwogen posities in Roche (kwartaalrendement van +5%) en Novo Nordisk (+7%) en de uitsluiting van het aandeel Airbus (-60%) positief bij aan het relatieve rendement. De farmaciebedrijven Roche en Novo Nordisk profiteerden van de rotatie van cyclisch naar defensief als gevolg van de uitbraak van het coronavirus. Bovendien werden de winstverwachtingen voor deze bedrijven naar boven bijgesteld door de introductie van nieuwe medicijnen. De wereldwijde reisbeperkingen deed het aandeel van de Europese vliegtuigbouwer Airbus hard in waarde dalen. Negatieve attributies kwamen van de overwogen posities in Barratt Developments (-43%), Lloyds Banking Group (-51%) en Standard Chartered (-38%). Deze bedrijven presteerden zwak als gevolg van de lockdown in het Verenigd Koninkrijk, waar het coronavirus zich in snel tempo heeft verspreid.

## Sectoren



## Over- en onderwegingen per sector



## Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-14,08%	-14,35%
3 maanden	-21,54%	-22,59%
12 maanden	-10,92%	-13,53%
Gem 3 jaar	-1,40%	-3,17%
Gem 5 jaar	-0,16%	-1,73%
Gem 10 jaar	5,46%	4,20%
2020	-21,54%	-22,59%

## Currency en landen verdeling

Currency	Percentage	Land	Percentage
EUR	52,97%	Verenigd Koninkrijk	22,40%
GBP	22,19%	Frankrijk	17,42%
CHF	15,00%	Zwitserland	15,37%
DKK	3,89%	Nederland	8,29%
SEK	3,39%	Duitsland	7,16%
NOK	2,56%	Ierland	4,60%
		Finland	4,33%
		Denemarken	3,88%
		Spanje	3,86%
		Overig	12,71%

## Statistieken

	fonds: 1,94%
Ex ante tracking error	13,59%
Standaard deviatie 36m	96
Aantal holdings	66
Bets > ,50%	23
Bets > 1,00%	1,20
Average bet	57,77
Total active share	96
Positions	9
Positions off benchmark	1,23
Active share off benchmark	

## Grootste 10 belangen

	fonds gewicht	actieve positie 31-03-2020
Roche Holding -Genuss	5,49%	2,26%
Nestle -Reg	5,05%	0,71%
Astrazeneca	3,19%	1,53%
Novo-Nordisk -B	3,06%	1,56%
Schneider Electric Se	2,85%	2,17%
Asm Lithography Holding	2,59%	0,98%
Diageo	2,45%	1,38%
Iberdrola	2,37%	1,51%
Siemens	2,08%	1,16%
Danone	1,97%	1,41%
Totaalgewicht top 10	31,11%	

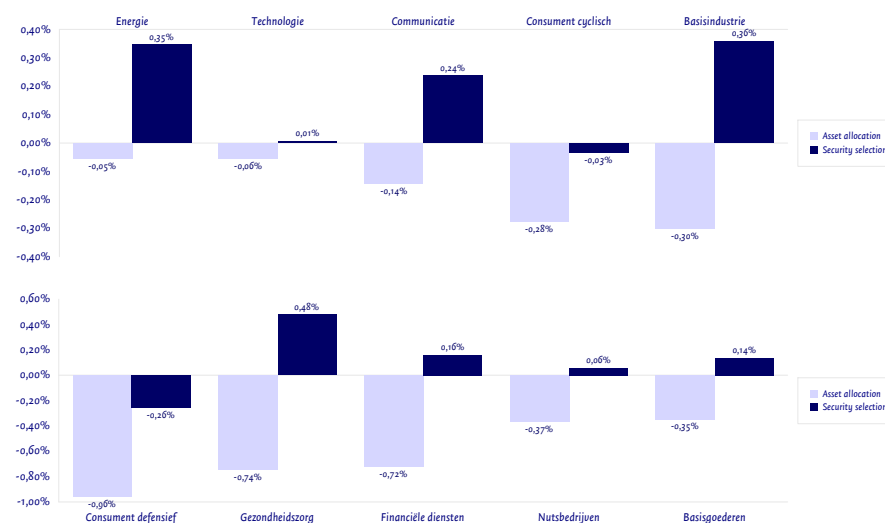
# Zwitserleven Europees Aandelenfonds

## Beleggingsbeleid

### Portefeuillebeleid & positionering

Het portefeuillebeleid wordt bepaald door de factoren ESG, winst- en koersmomentum, waardering, laag risico, marktkapitalisatie en fundamentele analyse. In het eerste kwartaal is de voorkeur uitgegaan naar de meer grote dienstverlenende bedrijven met een solvabele balans. Hierdoor is er een lichte tilt naar defensieve bedrijven en versus cyclische bedrijven. Belangrijke aankopen waren aandelen van Sanofi en Nestlé. Sanofi behoort tot de top van de farmaciebedrijven op het gebied van research & development. Ze doen met name veel onderzoek naar ziekten waar nog geen afdoende oplossingen voor zijn, zoals tropische ziekten, diabetes en epilepsie. Het bedrijf heeft veel activiteiten in opkomende markten, waarbij ze met hun prijsbeleid rekening houden met het inkomensniveau van de bevolking. Voedingsmiddelenconcern Nestlé heeft duidelijke doelen op alle vlakken van duurzaamheid, zowel wat betreft het reduceren van milieu-impact, de productie van gezonde voeding als het ondersteunen van lokale gemeenschappen. Nestlé besteedt veel aandacht aan de controle van de arbeidsomstandigheden en milieu-impact van de bedrijven in haar bevoorradingsketen.

## Sectorallocatie & attributie



## Fondsenallocatie & attributie

	fonds attributie	actieve positie kwartaal		fonds attributie	actieve positie kwartaal		
		primo	ultimo		primo	ultimo	
ROCHE HOLDING -GENUSS	0,31%	1,74%	2,26%	NESTLE -REG	-0,39%	-2,38%	0,71%
ROYAL DUTCH SHELL -A SHS	0,27%	-1,35%	-1,04%	NOVARTIS -REG	-0,33%	-2,17%	-2,51%
AIRBUS SE	0,25%	-0,01%	-0,54%	BARRATT DEVELOPMENTS	-0,32%	1,33%	0,97%
NOVO-NORDISK -B	0,25%	0,99%	1,56%	STANDARD CHARTERED PLC	-0,32%	1,59%	1,22%
ROYAL DUTCH SHELL -B	0,25%	-1,18%	-0,89%	KBC GROEP	-0,31%	1,58%	1,35%
NESTE OIL OYJ	0,21%	1,28%	1,20%	ERSTE GROUP BANK AG	-0,27%	0,78%	0,51%
IBERDROLA	0,19%	1,21%	1,51%	3I GROUP	-0,27%	1,84%	1,41%
ING GROEP	0,17%	-0,50%	-0,29%	COMPASS GROUP	-0,25%	1,33%	0,95%
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPA	0,16%	-0,74%	-0,57%	Equinor ASA	-0,23%	0,65%	0,98%
AHOLD DELHAIZE	0,16%	1,08%	1,36%	EXOR NV	-0,23%	1,83%	1,41%

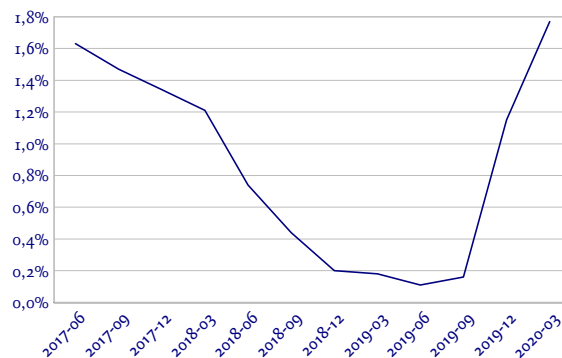
# Zwitserleven Europees Aandelenfonds

## Beleggingsbeleid

### Visie

Gezien de enorme onzekerheid van de uitwerking van het coronavirus op de economie verwachten we dat de relatieve kalmte van eind maart opnieuw op de proef zal worden gesteld naarmate er meer bedrijfscijfers binnenkomen. Nu er tal van monetaire en fiscale maatregelen zijn genomen, is het zaak de aandacht nu allereerst te richten op het verloop van de infectiecurve.

3-jaars rolling excess returns obv IW

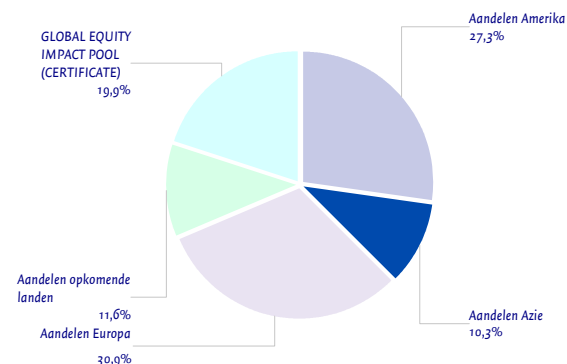


# Zwitserleven Wereld Aandelenfonds

## Beleggingsbeleid

Zwitserleven Wereld Aandelenfonds belegt enerzijds in passief beheerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen in de regio's Europa (30%), Noord-Amerika (28%), Pacific (10%) en opkomende landen (12%) en anderzijds wereldwijd in een actief beheerde beleggingsinstelling (20%), waarbij aandelen geselecteerd worden die actief bijdragen aan het realiseren van de Sustainable Development Goals (SDG's) zoals vastgesteld door de Verenigde. De verdeling over de beleggingsinstellingen kan maximaal plus of min 5% afwijken van de doelweging. Het beleggingsdoel is een rendement te behalen dat over een doorlopende beoordelingsperiode van drie jaar tenminste gelijk is aan het rendement van de samengestelde benchmark.

## Assetverdeling



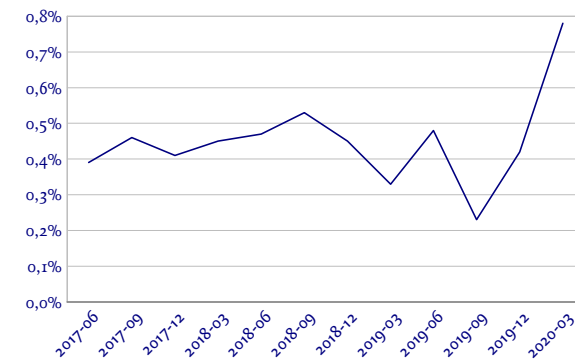
## Over/onderweging assets

Assets	Actueel	Strategisch	Over/onderweging
Aandelen Amerika	34,07%	35,00%	-0,93%
Aandelen Azie	12,91%	12,50%	0,41%
Aandelen Europa	38,57%	37,50%	1,07%
Aandelen opkomende landen	14,44%	15,00%	-0,56%

## Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-13,11%	-13,60%
3 maanden	-19,18%	-20,27%
12 maanden	-9,07%	-10,58%
Gem 3 jaar	0,26%	-0,52%
Gem 5 jaar	1,88%	1,18%
Gem 10 jaar	7,58%	7,21%
2020	-19,18%	-20,27%

## 3-jaars rolling excess returns obv IW



# Zwitserleven Vastgoedfonds

## Beleggingsbeleid

Zwitserleven Vastgoedfonds belegt in beursgenoteerde aandelen van Europese vastgoedondernemingen. Het beleggingsbeleid is passief en de doelstelling is het behalen van een rendement dat het rendement van de index evenaart. De index is samengesteld op basis van aandelen van als duurzaam gekwalificeerde vastgoedondernemingen, waarbij gebruik wordt gemaakt van duurzaamheidsinformatie die specifiek betrekking heeft op vastgoedondernemingen. De ondernemingen zijn onder meer beoordeeld op in hoeverre deze bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDGs) zoals opgesteld door de Verenigde Naties. Het uitlenen van aandelen is niet toegestaan en het valutarisico wordt niet afgedekt.

## Grootste 10 belangen

Deutsche Wohnen Se	10,8%
Vonovia Se	10,1%
Unibail-Rodamco-Westfield	6,8%
Leg Immobilien Ag	6,3%
Gecina	5,2%
Segro Plc	5,1%
Psp Swiss Property Ag-Reg	4,2%
Castellum Ab	3,3%
Klepierre	3,3%
Cofinimmo	3,0%

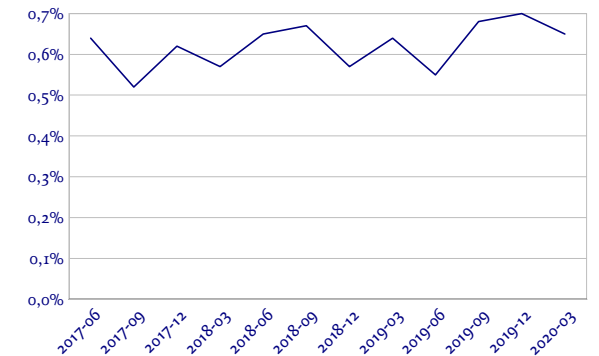
## Currency en landen verdeling

EUR	60,55%	Duitsland	27,50%
GBP	20,95%	Frankrijk	20,21%
SEK	11,27%	Verenigd Koninkrijk	20,01%
CHF	5,69%	Zweden	11,27%
NOK	1,54%	Zwitserland	5,73%
		Spanje	4,79%
		België	4,32%
		Oostenrijk	2,15%
		Noorwegen	1,54%
		Overig	2,50%

## Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-23,49%	-23,56%
3 maanden	-29,02%	-29,13%
12 maanden	-20,34%	-20,87%
Gem 3 jaar	-1,26%	-1,91%
Gem 5 jaar	-1,35%	-1,90%
Gem 10 jaar	5,10%	5,68%
2020	-29,02%	-29,13%

## 3-jaars rolling excess returns obv IW





# Zwitserleven Kortlopend Obligatiefonds

## Beleggingsbeleid

### Markontwikkelingen

Het stelsel van Amerikaanse centrale banken, de Federal Reserve (Fed) besloot onbeperkt staatsleningen op te kopen en de Europese Centrale Bank (ECB) gaat voor 750 miljard euro extra aan staatsleningen kopen. De Duitse 2-jaarsrente daalde in het eerste kwartaal met 12 basispunten naar -0,72%. In de markt voor bedrijfsobligaties (credits) was een verdubbeling van de spread waarneembaar als gevolg van de onzekerheid die het coronavirus en de lockdowns veroorzaken.

### Rendement & attributie

Het negatief effectief rendement op kortlopende leningen verklaart het negatieve fondsrendement. De beweging van creditspreads hadden dit kwartaal een negatief effect. Het actieve beleid kostte circa 4 basispunten aan rendement door de belegging in credits.

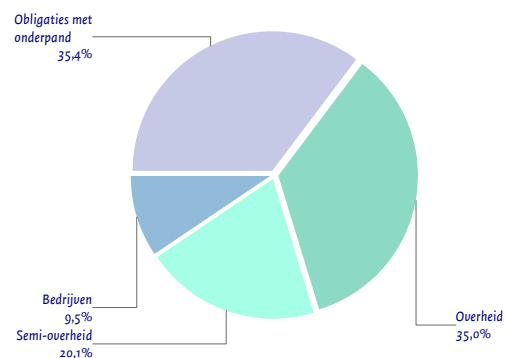
### Portefeuillebeleid & positionering

Het beleggingsbeleid van het fonds is gericht op het behalen van een rendement dat na aftrek van kosten over een doorlopende beoordelingsperiode van drie jaar ten minste gelijk is aan dat van de benchmark. De iBoxx € Overall AAA 1-3 heeft betrekking op in euro luidende obligaties ten laste van onder andere overheden van landen uit de eurozone, bedrijven, financiële instellingen, (semi) overheidsinstellingen en multilaterale instellingen als ook op obligaties voorzien van onderpand met een resterende looptijd van 1 tot maximaal 3 jaar. In het eerste kwartaal werden de nieuw ontvangen gelden en aflossingen belegd in onder meer leningen van Kommunekredit, Bank Nederlandse Gemeenten (BNG) en Duitse staatsobligaties.

### Visie

De fondsbeheerder verwacht voor komend kwartaal dat de rente op kortlopende leningen op het huidige negatieve niveau blijft liggen. Het monetair beleid zal gericht blijven op het bevorderen van fiscale verruiming. De Eurogroep zal waarschijnlijk het ESM gaan inzetten. Hierdoor verkrijgen landen in de eurozone hulp bij de financiering van de coronabestrijdingsmaatregelen.

## Sectoren

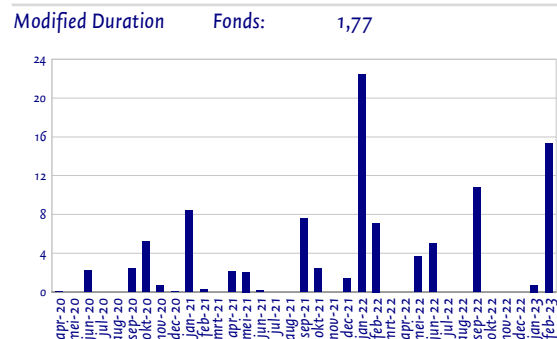


## Rendementen

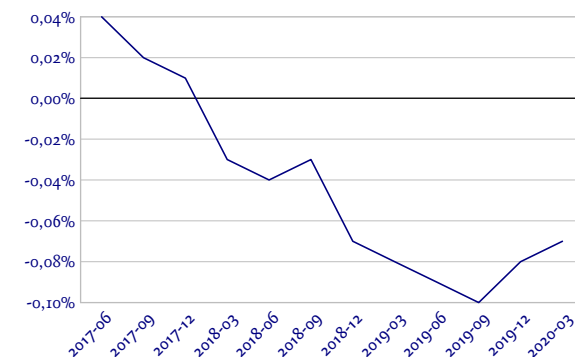
	fonds	benchmark
1 maand	-0,41%	-0,39%
3 maanden	-0,25%	-0,20%
12 maanden	-0,62%	-0,57%
Gem 3 jaar	-0,47%	-0,40%
Gem 5 jaar	-0,39%	-0,34%
Gem 10 jaar	0,19%	0,17%
2020	-0,25%	-0,20%

Effectief Rendement -0,35%

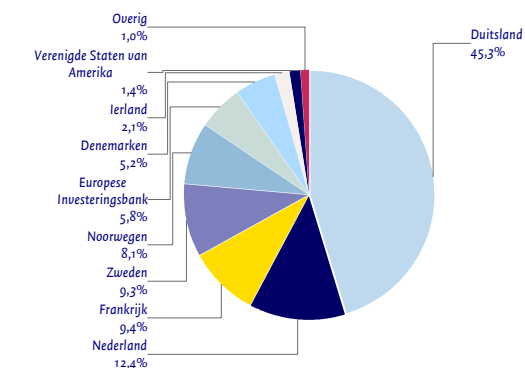
## Modified duration + Cashflow



## 3-jaars rolling excess returns obv IW



## Landenverdeling



## Debiteuren | ratings

Debiteuren (vijf grootste)	
Duitsland	24,46%
Nederland	10,22%
Sparebank 1 Boligkredditt As	7,46%
Caisse De Refinancement De L'Habitat Sa	7,34%
Sveriges Sakerstallda Obligationer Ab	7,20%
Ratings	
AAA	91,88%
AA	2,03%
A	6,09%

# Zwitserleven Obligatiefonds

## Beleggingsbeleid

### Marktontwikkelingen

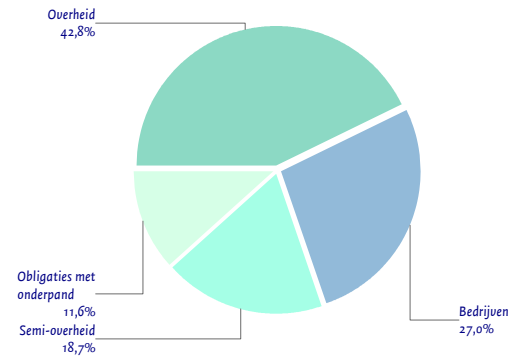
De wereldwijde uitbraak van het coronavirus heeft in het eerste kwartaal de financiële markten op hun grondvesten doen schudden. In eerste instantie daalde de rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties van -0,19% naar -0,86%. Echter op het moment dat de westerse economieën vrijwel tot stilstand kwamen, haastten ondernemingen en beleggers zich om staatsleningen te verkopen. De rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties steeg in korte tijd naar -0,20%. De grootscheepse maatregelen van centrale banken konden het tij enigszins keren. Zo de Fed onbeperkt staatsleningen op te kopen en deed de ECB de aankondiging om voor 750 miljard euro extra aan staatsleningen te kopen. De rente op 10-jarige Duitse staatsleningen zakte hierdoor weer iets terug en sloot het kwartaal af op een niveau van -0,47%, een daling van 28 basispunten in vergelijking met ultimo december vorig jaar. Ook de landenspreads lieten vanaf de sterk gestegen niveaus weer een daling zien, maar sloten het kwartaal wel fors hoger af. In de markt voor bedrijfsobligaties (credits) was een verdubbeling van de spread waarneembaar. Vooral achtergestelde leningen werden hard geraakt door de onzekerheid als gevolg van het tot stilstand komen van de economie.

### Rendement & attributie

Het fonds behaalde in het eerste kwartaal een negatief rendement. De hogere kapitaalmarktrente en de flink hogere spreads op landen en bedrijfsobligaties (credits) zijn hier verantwoordelijk voor. Het actief portefeuillebeleid kostte dit kwartaal rendement. De allocatiepositie met een onderwogen positie in staatsobligaties was hier voor een groot deel debet aan. Binnen credits pakte de selectie van namen niet goed uit. Zo werd er rendement verloren op leningen van bedrijven die veel hinder ondervinden van de maatregelen ter bestrijding van het coronavirus (zoals easyJet, Heathrow Airport en Ford). Verder kostte de overwogen positie in achtergestelde leningen van financiële dienstverleners rendement. Het inspelen op de rentebewegingen (duratie- en curveposities) gedurende het kwartaal had een positieve bijdrage aan het fondsrendement.

*De getoonde attributiecijfers op pagina 11 kunnen als gevolg van een ander berekeningsinstrument afwijken van de relatieve rendementen op pagina 10.*

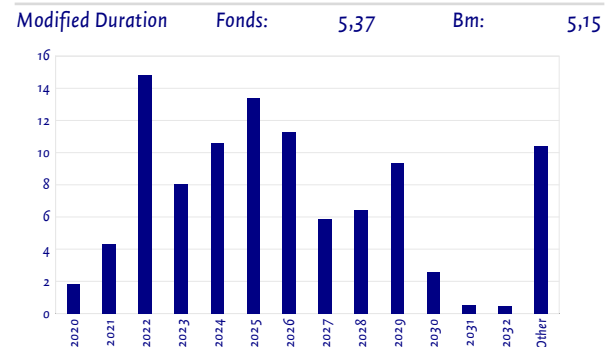
## Sectoren



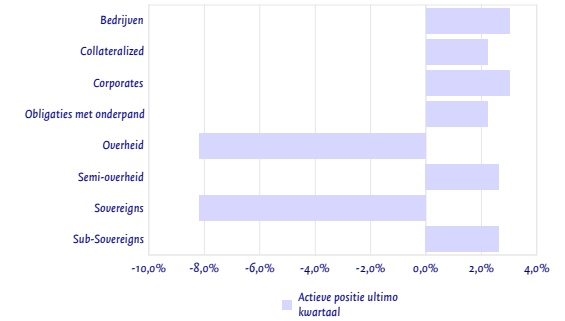
## Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-3,06%	-2,96%
3 maanden	-1,83%	-1,67%
12 maanden	0,25%	0,33%
Gem 3 jaar	1,17%	1,17%
Gem 5 jaar	0,69%	0,71%
Gem 10 jaar	3,44%	3,34%
2020	-1,83%	-1,67%
Effectief Rendement	0,71%	0,59%

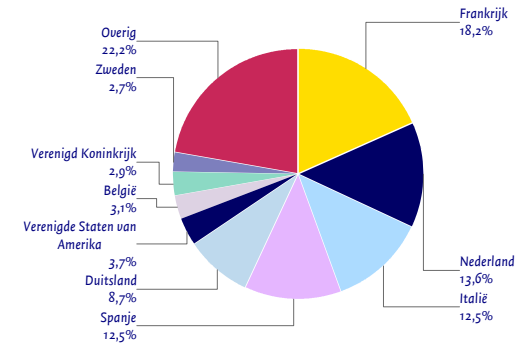
## Modified duration + Cashflow



## Over- en onderwegingen per sector



## Landenverdeling



## Debiteuren | ratings

Debiteuren (vijf grootste)	Percentage
Italië	11,15%
Frankrijk	9,27%
Spanje	7,37%
Duitsland	3,66%
België	1,85%
Ratings	Percentage
AAA	20,81%
AA	26,30%
A	23,55%
BBB	28,66%
Overige	0,68%

## Zwitserleven Obligatiefonds

### Beleggingsbeleid

#### Portefeuillebeleid & positionering

Het fonds begon het eerste kwartaal met een licht kortere duratiepositie dan de benchmark. Hiermee werd geanticipeerd op een hogere kapitaalmarktrente. Deze positie is medio januari uitgebreid. Begin februari is de duratiepositie in stappen teruggezet naar neutraal, waarna er weer een kortere duratie werd aangehouden. Medio maart is de korte duratiepositie gedraaid naar een lange duratiepositie. De rente was namelijk in korte tijd hard opgelopen en ontstond er naar de visie van de fondsbeheerder ruimte voor een rentedaling. Binnen landen werden er diverse tactische posities ingenomen. Per ultimo maart is het fonds overwogen in Slovenië, Letland, Litouwen en enkele staatsobligaties van opkomende landen ten koste van Duitsland. Verder is het fonds overwogen in semioverheden en credits versus staatsobligaties. Binnen credits is het fonds overwogen in achtergestelde leningen om te profiteren van de hogere rentevergoeding (spread). In het kwartaal is daarnaast onder meer meegedaan aan de inschrijving op de uitgifte van nieuwe duurzame obligaties van Philips. Het gezondheidstechnologiebedrijf kwam in het kwartaal veelvuldig in het nieuws. Zo kondigde Philips aan de productie van medische apparatuur te verhogen om wereldwijd landen te helpen met het bestrijden van het coronavirus, het betreft onder andere beademingsapparaten. Philips gaat deze beademingsapparaten zo eerlijk en zo ethisch mogelijk uitleveren op basis van de coronapatiënten statistieken van de Wereldgezondheidsorganisatie (WHO) en de bestaande capaciteit in een land.

#### Visie

De fondsbeheerder verwacht voor het eerste halfjaar van 2020 een zware recessie, gevolgd door een langzaam herstel in het tweede halfjaar. Het monetair beleid zal gericht blijven op het bevorderen van fiscale verruiming. De Eurogroep zal waarschijnlijk het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) gaan inzetten. Hierdoor verkrijgen landen in de EU hulp bij de financiering van de coronabestrijdingsmaatregelen. In dit scenario is de verwachting dat de Duitse 10-jaarsrente zich op een termijn van drie maanden tussen -0,75% en -0,25% gaat bewegen.

### Attributie kwartaal (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/underperformance	-20,7	0,7	-17,2	-4,0
Collateralized	-3,4	1,6	-2,4	-2,5
Corporates	-17,0	-7,9	-15,2	6,6
Sovereigns	2,9	3,6	1,9	-2,8
Sub-Sovereigns	-3,3	3,6	-1,6	-5,3
Not Classified	0,0	0,0	0,0	0,0
Residual	0,0	0,0	1,6	0,0

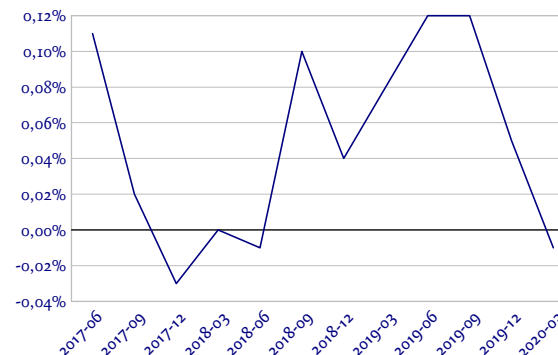
### Attributie YTD (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/under	-20,7	0,7	-17,2	-4,0
Collateralized	-3,4	1,6	-2,4	-2,5
Corporates	-17,0	-7,9	-15,2	6,6
Sovereigns	2,9	3,6	1,9	-2,8
Sub-Sovereigns	-3,3	3,6	-1,6	-5,3
Not Classified	0,0	0,0	0,0	0,0
Residual	0,0	0,0	2,6	0,0

#### Legenda attributietabellen:

De rente wordt over de gehele portefeuille gestuurd, daarom zijn die effecten alleen op totaalniveau relevant. Het cijfer linksboven is de totale outperformance t.o.v. de benchmark. De interest rates performance is de som van duration (parallele interestbeweging) en curve (curvebeweging). Category is het performance effect van allocatie naar de betreffende sector en security is het performance effect van security selection binnen de betreffende sector (beiden alleen spreadeffect).

### 3-jaars rolling excess returns obv IW



## Beleggingsbeleid

### Markontwikkelingen

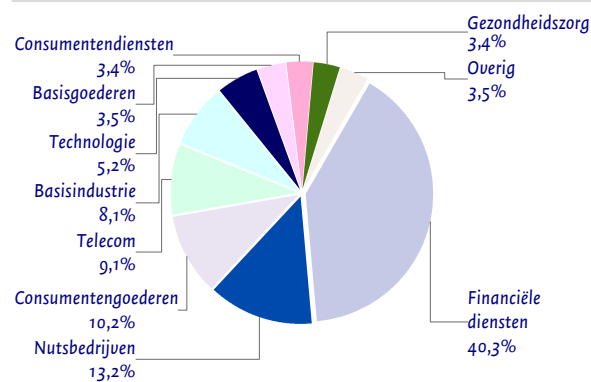
De wereldwijde uitbraak van het coronavirus heeft in het eerste kwartaal de financiële markten op hun grondvesten doen schudden. In eerste instantie daalde de rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties van -0,19% naar -0,86%. Echter op het moment dat de westerse economieën vrijwel tot stilstand kwamen, haastten ondernemingen en beleggers zich om Duitse staatsleningen te verkopen. De rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties steeg in korte tijd naar -0,20%. De grootscheepse maatregelen van centrale banken konden het tij enigszins keren en zorgden ervoor dat de markt met liquiditeit werd overspoeld. De rente op 10-jarige Duitse staatsleningen zakte hierdoor weer iets terug en sloot het kwartaal af op een niveau van -0,47%, een daling van 28 basispunten in vergelijking met ultimo december vorig jaar. In de markt voor bedrijfsobligaties (credits) was een verdubbeling van de spread waarneembaar. Vooral achtergestelde leningen werden hard geraakt door de onzekerheid als gevolg van het tot stilstand komen van de economie.

### Rendement

Het Zwitserleven Creditfonds behaalde in het eerste kwartaal van 2020 een negatief rendement. De sterk opgelopen creditspreads zijn verantwoordelijk voor de lagere waardering van bedrijfsobligaties. In vergelijking met de benchmark bleef het fonds achter in rendement. De selectie van individuele bedrijven is hieraan te wijten, met name leningen in bedrijven (zoals easyJet, Heathrow Airport en Ford) die veel hinder ondervinden van de maatregelen ter bestrijding van het coronavirus presteerden ondermaats. Verder kostte de overwogen positie in achtergestelde leningen van financiële dienstverleners rendement. Het allocatiebeleid van onderwogen credits ten gunste van staatsobligaties had een klein positief effect op het relatief rendement.

## Zwitserleven Credits

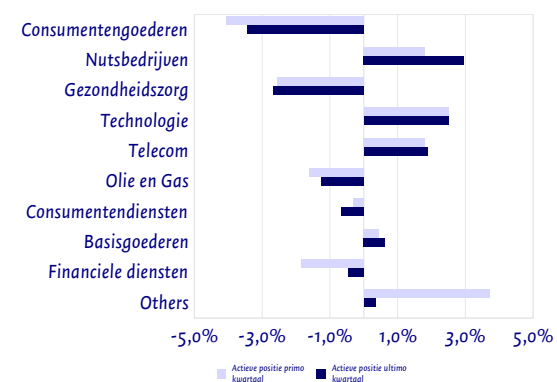
### Sectoren



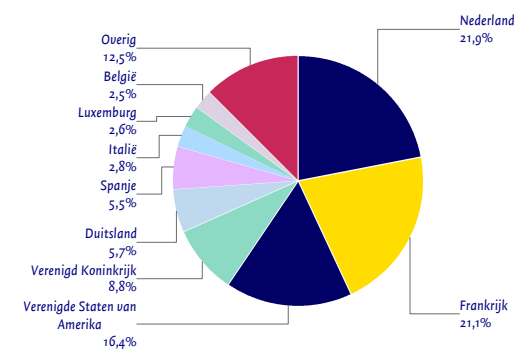
### Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-6,97%	-6,92%
3 maanden	-6,38%	-6,19%
12 maanden	-3,63%	-3,40%
Gem 3 jaar	0,17%	0,17%
Gem 5 jaar	0,65%	0,67%
Gem 10 jaar	3,11%	3,12%
2020	-6,38%	-6,19%
Effectief Rendement	1,94%	1,96%

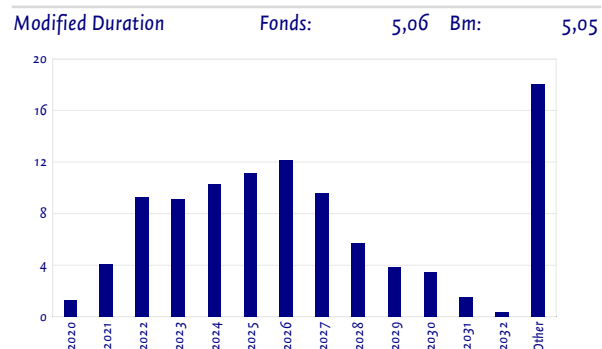
### Over- en onderwegingen per sector



### Landenverdeling



### Modified duration + Cashflow



### Debiteuren | ratings

Debiteuren (vijf grootste)	Percentage
Orange Sa	1,98%
Bnp Paribas Sa	1,80%
Apple Inc	1,39%
Anheuser-Busch Inbev Sa/Nu	1,35%
Asml Holding Nu	1,28%
Ratings	Percentage
AAA	0,84%
AA	8,39%
A	38,79%
BBB	50,61%
Overige	1,37%

## Beleggingsbeleid

### Portefeuillebeleid & positionering

Gedurende het kwartaal is er op aantrekkelijke niveaus voorzichtig wat risico aan de portefeuille toegevoegd. Het fonds is eind maart overwogen in achtergestelde leningen om te profiteren van de hogere rentevergoeding (spread). In het kwartaal is daarnaast onder meer meegedaan aan de inschrijving op de uitgifte van nieuwe duurzame obligaties van Philips. Het gezondheidstechnologiebedrijf kwam in het kwartaal veelvuldig in het nieuws. Zo kondigde Philips aan de productie van medische apparatuur te verhogen om wereldwijd landen te helpen met het bestrijden van het coronavirus, het betreft onder andere beademingsapparaten. Philips gaat deze beademingsapparaten zo eerlijk en zo ethisch mogelijk uitleveren op basis van de coronapatiënten statistieken van de Wereldgezondheidsorganisatie (WHO) en de bestaande capaciteit in een land.

### Visie

De fondsbeheerder blijft voorzichtig met betrekking tot Europese bedrijfsobligaties met een investment grade rating: hoewel de spreads flink zijn toegenomen, wil dat allerm minst zeggen dat bepaalde markten de bodem hebben bereikt. De aankondiging dat de ECB haar aankoopprogramma voor bedrijfsobligaties (CSPP) gaat uitbreiden is een positieve factor. De kans op wanbetaling neemt toe, maar de meest voor de hand liggende wanbetalingen zullen zich naar verwachting in het high yield segment voordoen.

## Zwitserleven Credits

### Attributie kwartaal (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/underperformance	-23,4	-2,0	-22,5	1,1
Corporates	-1,8	-3,7	0,7	1,1
Sovereigns	-12,7	1,3	-13,9	-0,1
Sub-Sovereigns	0,9	0,4	0,6	-0,1

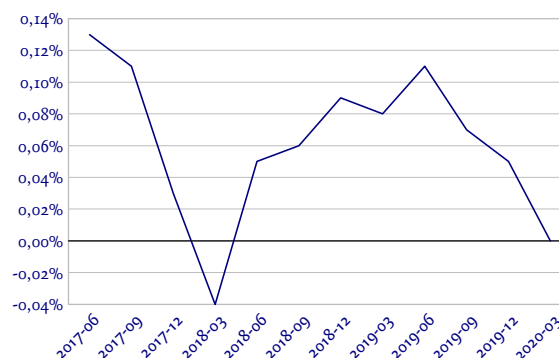
### Attributie YTD (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/under	-23,4	-2,0	-22,5	1,1
Corporates	-1,8	-3,7	0,7	1,1
Sovereigns	-12,7	1,3	-13,9	-0,1
Sub-Sovereigns	0,9	0,4	0,6	-0,1

### Legenda attributietabellen:

De rente wordt over de gehele portefeuille gestuurd, daarom zijn die effecten alleen op totaalniveau relevant. Het cijfer linksboven is de totale outperformance t.o.v. de benchmark. De interest rates performance is de som van duration (parallele interestbeweging) en curve (curvebeweging). Category is het performance effect van allocatie naar de betreffende sector en security is het performance effect van security selection binnen de betreffende sector (beiden alleen spreadeffect).

### 3-jaars rolling excess returns obv IW



# Zwitserleven Governmentbond 10+

## Beleggingsbeleid

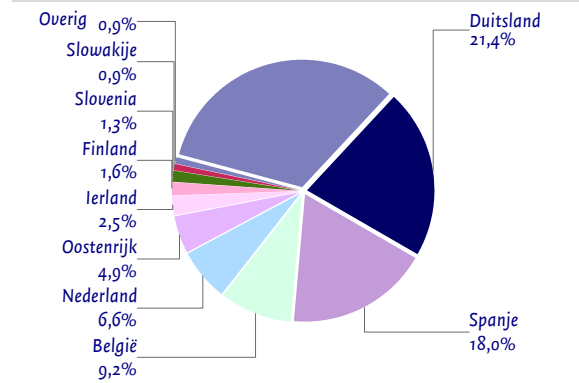
### Marktontwikkelingen

De wereldwijde uitbraak van het coronavirus heeft in het eerste kwartaal de financiële markten op hun grondvesten doen schudden. In eerste instantie daalde de rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties van -0,10% naar -0,86%. Echter op het moment dat de westerse economieën vrijwel tot stilstand kwamen, haastten ondernemingen en beleggers zich om Duitse staatsleningen te verkopen. De rente op 10-jaars Duitse staatsobligaties steeg in korte tijd naar -0,20%. De rente op 10-jarige Duitse staatsleningen zakte hierdoor weer iets terug en sloot het kwartaal af op een niveau van -0,47%, een daling van 28 basispunten in vergelijking met ultimo december vorig jaar. Ook de landenspreads lieten vanaf de hoge niveaus weer een daling zien, maar sloten het kwartaal wel fors hoger af.

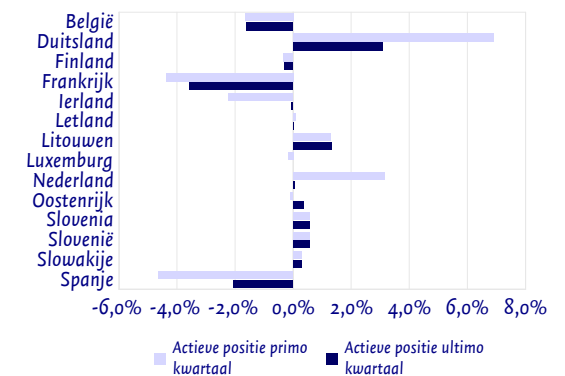
### Rendement & attributie

Het fonds behaalde in het eerste kwartaal een positief rendement. De lagere kapitaalmarktrentes in de kernlanden van de eurozone is hieraan te danken. Het fondsrendement was dit kwartaal in lijn met dat van de benchmark. Het inspelen op de rentebewegingen (duratie- en curveposities) gedurende het kwartaal had een positieve bijdrage aan het fondsrendement. De actieve landenposities kostte daarentegen rendement.

### Landen



### Over- en onderwegingen per sector



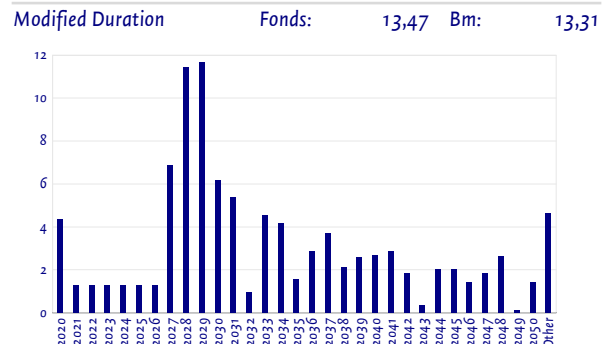
### Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-3,91%	-3,99%
3 maanden	1,54%	1,56%
12 maanden	6,98%	6,91%
Gem 3 jaar	5,70%	5,49%
Gem 5 jaar	2,75%	2,64%
Gem 10 jaar	5,49%	5,77%
2020	1,54%	1,56%
Effectief Rendement	0,39%	0,38%

### Modified duration contribution

Looptijd (in jaren)	Rentegevoeligheidscontributie	Totaal
0 - 5	0,19	0,19
5 - 10	2,50	2,50
10 - 15	2,19	2,19
15 - 20	2,03	2,03
20 - 25	2,27	2,27
25 - 35	2,67	2,67
35+	1,63	1,63
Totaal	13,47	13,47

### Modified duration + Cashflow



### Debiteuren / ratings

Debiteuren (vijf grootste)	Percentage
Frankrijk	32,47%
Duitsland	21,28%
Spanje	17,93%
België	9,19%
Nederland	6,53%
Ratings	
AAA	27,99%
AA	48,40%
A	23,62%

# Zwitserleven Governmentbond 10+

## Beleggingsbeleid

### Portefeuillebeleid & positionering

Het fonds begon het eerste kwartaal met een licht kortere duratiepositie dan de benchmark. Hiermee werd geanticiperd op een hogere kapitaalmarktrente. Deze positie is medio januari uitgebreid. Begin februari is de duratiepositie in stappen teruggezet naar neutraal, waarna er weer een kortere duratie werd aangehouden. Medio maart is de korte duratiepositie gedraaid naar een lange duratiepositie. De rente was namelijk in korte tijd hard opgelopen en ontstond er naar de visie van de fondsbeheerder ruimte voor een rentedaling. Binnen landen werden er diverse tactische posities ingenomen. Per ultimo maart 2019 is het fonds overwogen in Duitsland, Slovenië, Slowakije en Litouwen ten koste van Frankrijk, Spanje en België.

### Visie

De fondsbeheerder verwacht voor het eerste halfjaar van 2020 een zware recessie, gevolgd door een langzaam herstel in het tweede helft van het jaar. Het monetair beleid zal gericht blijven op het bevorderen van fiscale verruiming. De Eurogroep zal waarschijnlijk het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM) gaan inzetten. Hierdoor verkrijgen landen in de eurozone hulp bij de financiering van de coronabestrijdingsmaatregelen. In dit scenario is de verwachting dat de Duitse 10-jaarsrente zich op een termijn van drie maanden tussen -0,75% en -0,25% gaat bewegen.

## Attributie kwartaal (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/underperformance	-3,4	17,7	-2,4	-18,7
Sovereigns	-3,4	17,7	-2,4	-18,7
Not Classified	0,0	0,0	0,0	0,0
Residual	0,0	0,0	0,0	0,0

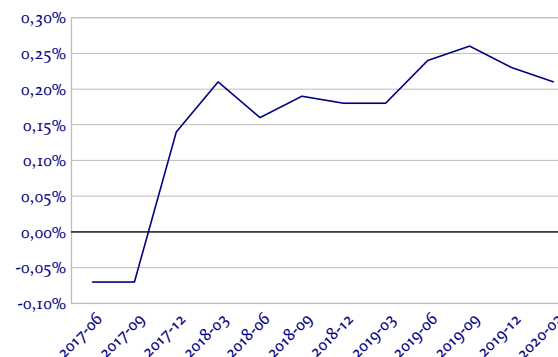
## Attributie YTD (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/under	-3,4	17,7	-2,4	-18,7
Sovereigns	-3,4	17,7	-2,4	-18,7
Not Classified	0,0	0,0	0,0	0,0
Residual	0,0	0,0	0,0	0,0

### Legenda attributietabellen:

De rente wordt over de gehele portefeuille gestuurd, daarom zijn die effecten alleen op totaalniveau relevant. Het cijfer linksboven is de totale outperformance t.o.v. de benchmark. De interest rates performance is de som van duration (parallele interestbeweging) en curve (curvebeweging). Category is het performance effect van allocatie naar de betreffende sector en security is het performance effect van security selection binnen de betreffende sector (beiden alleen spreadeffect).

### 3-jaars rolling excess returns obv IW



## Beleggingsbeleid

### Fondsprofiel

Zwitserleven Mixfonds is een combinatiefonds dat belegt in Europees Aandelenfonds en Obligatiefonds. De neutrale verdeling luidt: 50% Zwitserleven Europees Aandelenfonds en 50% Zwitserleven Obligatiefonds.

### Marktontwikkelingen

De uitbraak van het coronavirus leidde tot het vrijwel op slot zetten van de gehele westerse samenleving (lockdown), waardoor aandelenmarkten in het eerste kwartaal een zeer snelle en diepe correctie moesten incasseren. Aan het einde van het kwartaal kwamen de financiële markten enigszins tot bedaren, nadat belangrijke centrale banken snel hadden ingegrepen en overheden met fiscale stimuleringsmaatregelen kwamen. De rente op 10-jarige Duitse staatsleningen sloot het kwartaal af op een niveau van -0,47%, een daling van 28 basispunten.

### Rendement & attributie

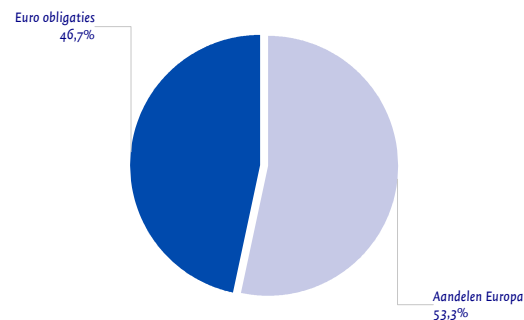
In het eerste kwartaal verloor Zwitserleven Mixfonds aan waarde. Het verlies komt met name voor rekening van de beleggingscategorie aandelen. Echter ook de waarde van de obligatieportefeuille leed onder de turbulentie op de financiële markten. Het fonds presteerde in het kwartaal beter dan de benchmark. Deze outperformance is geheel te danken aan goede relatieve prestatie van de aandelenportefeuille. Het rendement van de obligatieportefeuille bleef achter ten opzichte van de gekoppelde benchmark. De tactische asset allocatie kostte door de overwogen positie aandelen versus obligaties rendement.

### Visie

Begin maart is de neutrale positie tussen de twee beleggingscategorieën aangepast. Aandelen werden naar een overwogen positie gezet versus obligaties. Met name op basis van de aantrekkelijke waardering van aandelen in vergelijking met obligaties werd deze actieve positie ingezet. Hoewel onduidelijk is hoe de verspreiding van het coronavirus zich verder gaat ontwikkelen en hoe groot de impact hiervan op de economie zal zijn, kunnen de financiële markten wel alvast vooruit gaan lopen op een piek in de besmettingen en beter economische tijden.

## Zwitserleven Mixfonds

### Assetverdeling



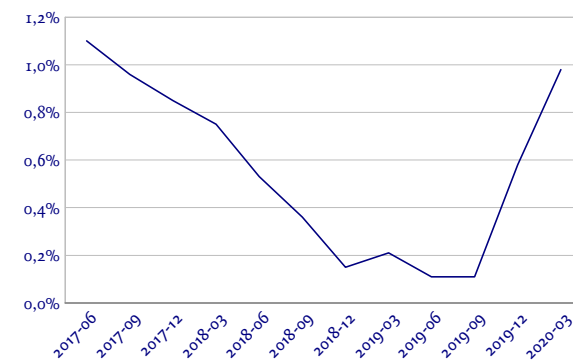
### Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-8,31%	-8,59%
3 maanden	-11,61%	-12,41%
12 maanden	-4,70%	-6,40%
Gem 3 jaar	0,22%	-0,76%
Gem 5 jaar	0,65%	-0,27%
Gem 10 jaar	4,79%	3,99%
2020	-11,61%	-12,41%

### Over/onderweging assets

Assets	Actueel	Strategisch	Over/onderweging
Aandelen Europa	53,26%	50,00%	3,26%
Euro obligaties	46,74%	50,00%	-3,26%

### 3-jaars rolling excess returns obv IW





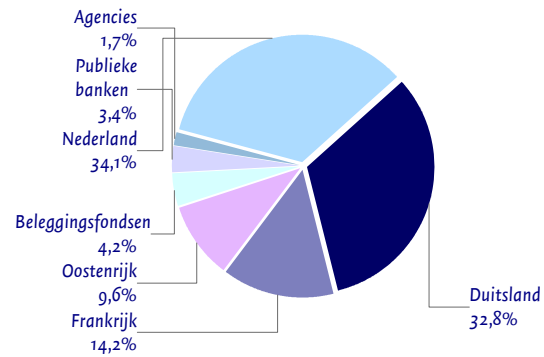
# Zwitserleven Medium Duration Fonds

## Beleggingsbeleid

### Fondsprofiel

Zwitserleven Medium Duration Fonds is een beleggingsfonds dat belegt in obligaties, rentederivaten en geldmarktinstrumenten. Het fonds is daarmee met name geschikt als onderdeel van een beleggingsportefeuille die wordt aangehouden voor collectieve pensioenregelingen. Beleggingen met een lange duration kunnen aantrekkelijk zijn voor collectieve pensioenregelingen vanwege de lange looptijd van de pensioenverplichtingen.

## Landen



## Modified duration contribution

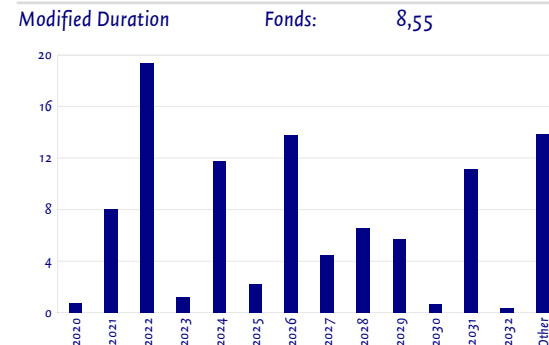
Looptijd (in jaren)	Rentevoeligheidscontribution		
	Bonds	Swaps	Totaal
0 - 5	0,81	-0,07	0,74
5 - 10	2,19	0,47	2,66
10 - 15	3,22	1,94	5,16
<b>Totaal</b>	<b>6,22</b>	<b>2,33</b>	<b>8,55</b>

## Rendementen

	fonds
1 maand	-1,58%
3 maanden	1,63%
12 maanden	3,22%
Gem 3 jaar	2,74%
Gem 5 jaar	1,67%
2020	1,63%

Effectief Rendement -0,18%

## Modified duration + Cashflow



## Debiteuren / ratings

Debiteuren (vijf grootste)	
Nederland	33,35%
Duitsland	32,11%
Frankrijk	13,92%
Oostenrijk	9,41%
BlackRock	3,95%
Ratings	
AAA	75,11%
AA	24,89%

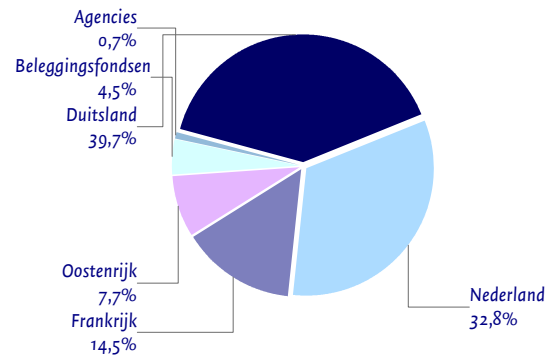
# Zwitserleven Long Duration Fonds

## Beleggingsbeleid

### Fondsprofiel

Zwitserleven Long Duration Fonds is een beleggingsfonds dat belegt in obligaties, rentederivaten en geldmarktinstrumenten. Het fonds is daarmee met name geschikt als onderdeel van een beleggingsportefeuille die wordt aangehouden voor collectieve pensioenregelingen. Beleggingen met een lange duration kunnen aantrekkelijk zijn voor collectieve pensioenregelingen vanwege de lange looptijd van de pensioenverplichtingen.

## Landen

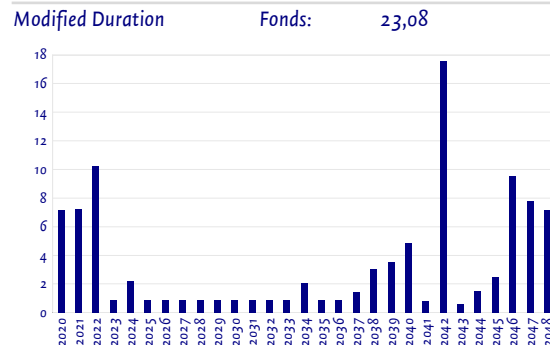


## Rendementen

	fonds
1 maand	-4,14%
3 maanden	6,86%
12 maanden	15,79%
Gem 3 jaar	9,78%
Gem 5 jaar	3,95%
2020	6,86%

Effectief Rendement 0,17%

## Modified duration + Cashflow



## Modified duration contribution

Looptijd (in jaren)	Rentevoeligheidscontribution		
	Bonds	Swaps	Totaal
0 - 5	0,31	-0,34	-0,04
10 - 15	0,16	-0,16	0,00
15 - 20	1,81	3,99	5,79
20 - 25	4,29	3,59	7,88
25 - 35	7,87	1,56	9,44
Totaal	14,44	8,65	23,08

## Debiteuren / ratings

Debiteuren (vijf grootste)	
Duitsland	39,35%
Nederland	32,46%
Frankrijk	14,41%
Oostenrijk	7,59%
Lch.Clearnet Limited	4,80%
Ratings	
AAA	76,73%
AA	23,27%

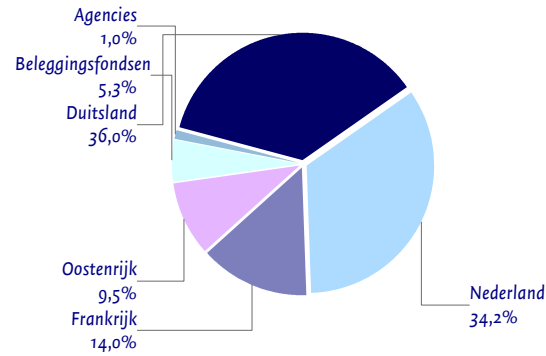
# Zwitserleven Ultra Long Duration Fonds

## Beleggingsbeleid

### Fondsprofiel

Zwitserleven Ultra Long Duration Fonds is een beleggingsfonds dat belegt in obligaties, rentederivaten en geldmarktinstrumenten. Het fonds is daarmee met name geschikt als onderdeel van een beleggingsportefeuille die wordt aangehouden voor collectieve pensioenregelingen. Beleggingen met een lange duration kunnen aantrekkelijk zijn voor collectieve pensioenregelingen vanwege de lange looptijd van de pensioenverplichtingen.

## Landen



## Rendementen

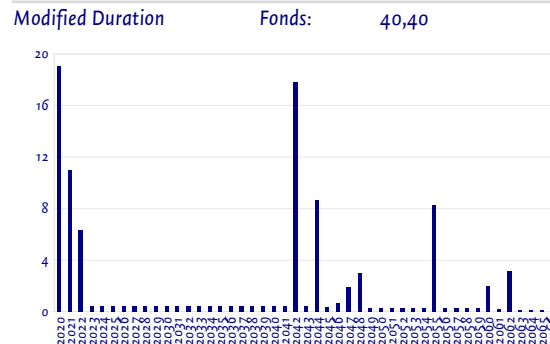
	fonds
1 maand	-4,08%
3 maanden	16,80%
12 maanden	37,71%
Gem 3 jaar	18,72%
Gem 5 jaar	6,21%
2020	16,80%

Effectief Rendement 0,19%

## Modified duration contribution

Looptijd (in jaren)	Rentevoeligheidscontribution		
	Bonds	Swaps	Totaal
0 - 5	0,32	-0,32	0,00
20 - 25	5,11	-5,12	-0,01
25 - 35	1,25	12,07	13,32
35+	6,63	20,46	27,10
Totaal	13,31	27,09	40,40

## Modified duration + Cashflow



## Debiteuren / ratings

Debiteuren (vijf grootste)	
Duitsland	34,31%
Nederland	32,61%
Frankrijk	13,35%
Oostenrijk	9,02%
BlackRock	4,85%
Ratings	
AAA	75,21%
AA	24,79%

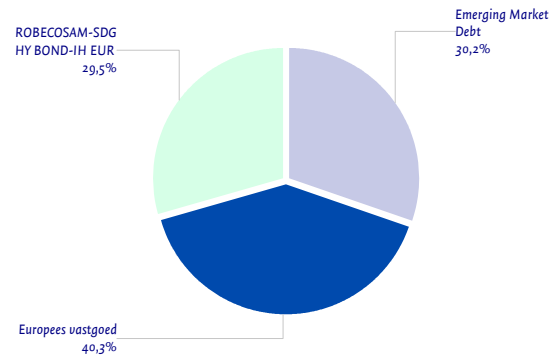
# Zwitserleven Selectie Fonds

## Beleggingsbeleid

### Fondsprofiel

Zwitserleven Selectie Fonds belegt in Zwitserleven Vastgoedfonds (40%), RobecoSAM SDG High Yield Bonds IH EUR (30%) en ACTIAM (L) Sustainable Emerging Markets Debt Fund (HC) (30%). De verdeling over de fondsen kan maximaal plus of min 5% afwijken van de standaardverdeling. Het beleggingsdoel is een rendement te behalen dat ten minste gelijk is aan het rendement van de samengestelde benchmark. Deze is opgebouwd uit de benchmarks van de fondsen waarin belegd wordt. Alle fondsen waarin belegd wordt kenmerken zich door een duurzaam beleggingsbeleid.

## Assetverdeling



## Over/onderweging assets

Assets	Actueel	Strategisch	Over/onderweging
Emerging Market Debt	30,22%	30,00%	0,22%
Europees vastgoed	40,30%	40,00%	0,30%
ROBECOSAM-SDG HY BOND-	29,48%	30,00%	-0,52%

## Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-15,80%	-16,91%
3 maanden	-18,12%	-19,88%
12 maanden	-10,63%	-12,94%
Gem 3 jaar	-1,08%	-1,74%
Gem 5 jaar	0,28%	-0,41%
2020	-18,12%	-19,88%

## 3-jaars rolling excess returns obv IW

