

Beleggingsrapportage
Zwitserleven Beleggingsfondsen
derde kwartaal 2020

actiam

Inhoudsopgave

Macro Economische Ontwikkelingen	3
Zwitserleven Europees Aandelenfonds	4
Zwitserleven Wereld Aandelenfonds	7
Zwitserleven Vastgoedfonds	8
Zwitserleven Geldmarktfonds	9
Zwitserleven Obligatiefonds	10
Zwitserleven Credits Fonds	12
Zwitserleven Government Bonds 10+ Fonds	14
Zwitserleven Institutioneel Credits Fonds	16
Zwitserleven Mixfonds	18
Zwitserleven Medium Duration Fonds	19
Zwitserleven Long Duration Fonds	20
Zwitserleven Ultra Long Duration Fonds	21
Zwitserleven Selectiefonds	22

Macro Economische Ontwikkelingen

Toelichting

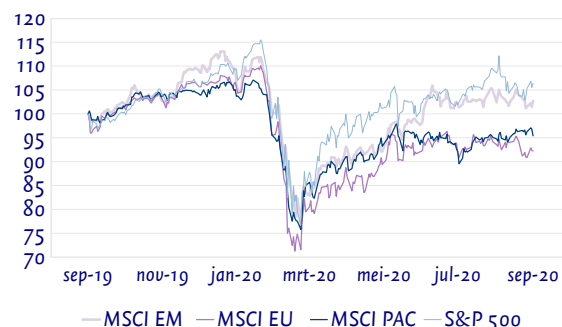
Economie

Afgelopen kwartaal leek een periode te worden waarbij er sprake was van enige rust op het coronafrent. In Europa was dat - hoewel tijdelijk - inderdaad het geval. Maar in de Verenigde Staten liep het aantal nieuwe coronagevallen sterk op. Dat zorgde bij veel Amerikaanse consumenten voor terughoudend koopgedrag. Opmerkelijk is wel dat richting het einde van het derde kwartaal men zich daar over heen zette. Het Amerikaanse consumentenvertrouwen liet een bijzonder sterk herstel zien. Het herstel in de werkloosheidscijfers is echter teleurstellend. Nieuwe fiscale stimulansen zullen in de Verenigde Staten nodig zijn om de economie vlot te trekken. In Europa gloort brexit nog steeds aan de horizon. De onderhandelingen tussen het Verenigd Koninkrijk en de EU blijven erg stroef verlopen. De dreiging van de regering Johnson om de in 2019 met moeite afgesloten overeenkomsten met betrekking tot de brexit te verwerpen, helpen daarbij niet. De meeste beleggers gaan ervan uit dat vijf voor twaalf toch een handelsakkoord zal worden gesloten. Voor een verder wereldwijd economisch herstel is het van groot belang dat er een goed werkend medicijn of vaccin beschikbaar komt, tot dan blijft het herstel broos.

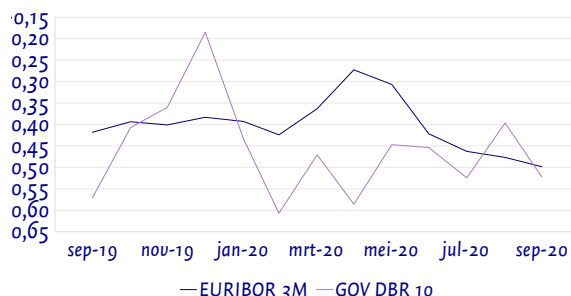
Financiële markten

Na het forse herstel in het tweede kwartaal kwamen financiële markten in rustiger vaarwater terecht. De waardering van aandelen blijft ongekend hoog. Momenteel staat de werelandaandelenindex op 19,7 maal de verwachte winst. Dat was alleen tijdens de internetbubbel in 2000 hoger. Het gemiddelde over de afgelopen 10 jaar was 14,8. De belangrijkste verklaring voor de hoge waardering van aandelen is dat de centrale banken de rente hard omlaag hebben geduwd. De gemiddelde rente over alle obligaties wereldwijd is nog slechts 0,22%. Het dividendrendement op aandelen wereldwijd bedraagt 2%. De gepubliceerde winstcijfers van bedrijven waren beter dan verwacht, met name in de Verenigde Staten. De Amerikaanse indices bestaan voor een belangrijk deel uit de grote vijf technologiebedrijven (Amazon, Apple, Google, Microsoft en Facebook). Deze bedrijven hebben zeer beperkt of geen last van de negatieve gevolgen van het coronavirus.

Aandelen Indices



Rente Ontwikkeling

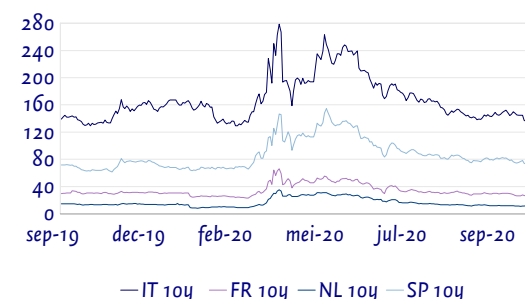


Ontwikkeling indices wereldwijd

Index	Kwartaal	YTD
iBoxx Overall	1,53%	2,80%
iBoxx Sovereign	1,68%	3,75%
AEX TR	-1,54%	-7,58%
MSCI Europe	0,10%	-12,75%
MSCI USA	4,89%	2,26%
MSCI Pacific	0,94%	-8,21%
MSCI Emerging Markets	4,93%	-5,39%
GPR Sustainable Real Estate Inde	-0,67%	-25,97%

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

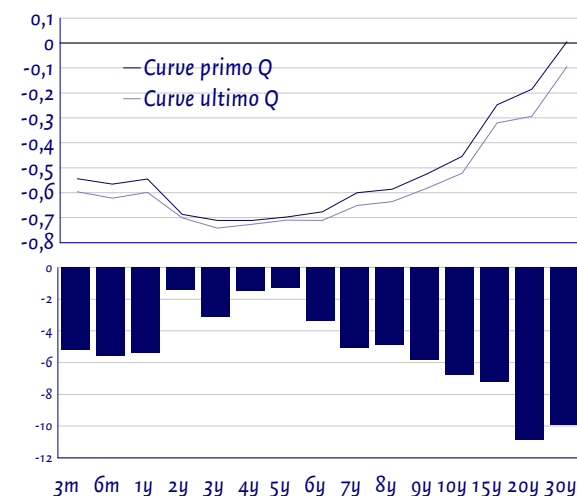
Actuele ontwikkelingen - landenspread



Rente standen

	31-12-2019	2020 Q2	2020 Q3
Euribor 3-maands	-0,38	-0,42	-0,50
Refi Rente	0,00	0,00	0,00
Duitsland 10-jaars	-0,19	-0,45	-0,52
Duitsland 30-jaars	0,35	0,01	-0,09
VK 10-jaars	0,82	0,17	0,23
VS 10-jaars	1,92	0,66	0,68
Japan 10-jaars	-0,01	0,03	0,02

Duitse Staatscurve (%) & verandering (bp)



Zwitserleven Europees Aandelenfonds

Beleggingsbeleid

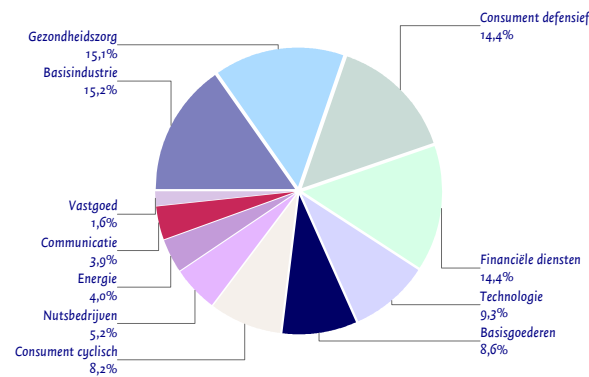
Markontwikkelingen

De MSCI Europe steeg in het derde kwartaal met 0,10%. De Europese aandelenmarkten maakten dit kwartaal pas op de plaats. De winstcijfers die bekend werden gemaakt waren over het algemeen beter dan verwacht (maar nog steeds dramatisch lager dan een jaar geleden). De meevallende winstcijfers boden steun aan de aandelenmarkten. Dit gold ook voor de toezegging van centrale banken de rente voorlopig laag te houden. Echter hernieuwde ongerustheid over een tweede coronagolf en een potentiële stillegging van de economie hadden een negatief effect op het sentiment. De sector energie bleef opnieuw sterk achter, de onzekerheid van de energietransitie speelt hier een rol. Verder waren financiële diensten en telecom de verliezers. Sectoren consument cyclisch, basisindustrie en basisgoederen waren de winnaars in Europa.

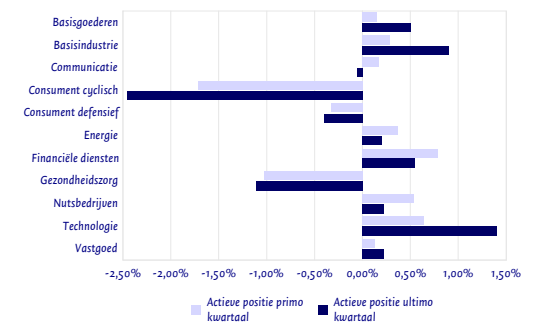
Rendement & attributie

Actief beleid voegde ook in het derde kwartaal extra rendement aan het fonds toe. Ditmaal was de outperformance maar liefst 2%. Vrijwel alle factoren waarop aandelen geselecteerd worden droegen hieraan bij. De allocatie naar sectoren had een licht negatieve bijdrage, vooral als gevolg van de onderwogen positie in bedrijven uit consument cyclisch. Positief daarentegen waren de overwogen posities in technologie en basisindustrie. Op individuele aandelenbasis droegen onder meer de overwogen posities in Neste Oil (kwartaalrendement +29%), Vestas Wind Systems (+53%), Kingspan (+35%) en 3i Group (+20%) in belangrijke mate bij aan de outperformance. De energietransitie van fossiele brandstof naar alternatieve schone energie is op de financiële markten een steeds groter thema aan het worden. Bedrijven als windmolenproducent Vestas Wind Systems en producent van hernieuwbare diesel Neste Oil profiteren hier duidelijk van. Het kwartaalrendement werd gedrukt door de overwogen posities in Nokia (-14%), ASML (-4%) en Danone (-8%).

Sectoren



Over- en onderwegingen per sector



Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-0,54%	-1,41%
3 maanden	2,07%	0,10%
12 maanden	-4,35%	-7,76%
Gem 3 jaar	2,06%	-0,34%
Gem 5 jaar	4,68%	3,21%
Gem 10 jaar	7,19%	5,86%
2020	-9,62%	-12,75%

Currency en landen verdeling

Currency	Percentage	Land	Percentage
EUR	56,95%	Verenigd Koninkrijk	18,25%
GBP	18,99%	Frankrijk	17,38%
CHF	13,48%	Zwitserland	14,75%
DKK	4,82%	Duitsland	10,21%
SEK	3,78%	Nederland	9,16%
NOK	1,97%	Ierland	6,11%
		Denemarken	4,84%
		Finland	4,31%
		Zweden	3,80%
		Overig	11,20%

Statistieken

	fonds: 2,36%
Ex ante tracking error	14,10%
Standaard deviatie 36m	89
Aantal holdings	71
Bets > ,50%	28
Bets > 1,00%	1,35
Average bet	60,14
Total active share	89
Positions	9
Positions off benchmark	1,36
Active share off benchmark	

Grootste 10 belangen

	fonds gewicht	actieve positie 30-09-2020
Nestle -Reg	4,80%	0,65%
Roche Holding -Genuss	4,75%	1,93%
Astrazeneca	3,37%	1,69%
Schneider Electric Se	3,14%	2,33%
Asm Lithography Holding	3,12%	1,28%
Novo-Nordisk -B	2,87%	1,48%
Siemens	2,53%	1,40%
Iberdrola	2,41%	1,55%
Sap	2,25%	0,35%
Diageo	2,13%	1,19%
Totaalgewicht top 10	31,38%	

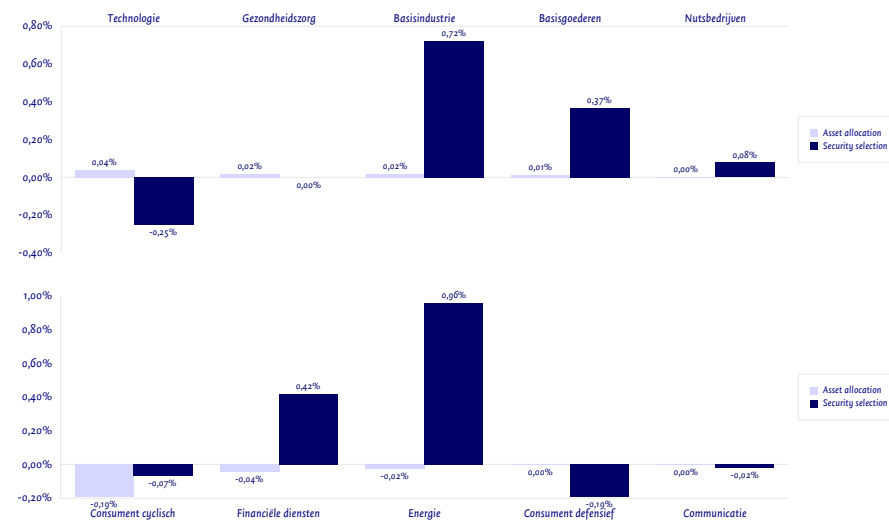
Zwitserleven Europees Aandelenfonds

Beleggingsbeleid

Portefeuillebeleid & positionering

Het portefeuillebeleid wordt bepaald door de factoren ESG, winst- en koersmomentum, waardering, laag risico, marktkapitalisatie en fundamentele analyse. Belangrijke aankopen in het kwartaal waren aandelen van Eiffage en Deutsche Post, deze bedrijven voldoen uiteraard aan de financiële en duurzame eisen die de fondsbeheerder stelt om opgenomen te worden in het fonds. Eiffage is een van de Europese leiders in bouw, energie systemen, infrastructuur en concessies. Eiffage heeft het toezicht op het menselijk kapitaal en operationele werkzaamheden in de bestuurslaag beled. Bovendien worden hier regelmatig audits op uitgevoerd. Daarmee is er een hoog niveau van veiligheid en is er dan ook weinig sprake van ongevallen op het werk. Het beleid van “one share one vote” helpt om de stem van andere aandeelhouders ook te laten horen. Deutsche Post is de toongevende logistieke dienstverlener in de wereld met 480.000 werknemers en is werkzaam in meer dan 220 landen. Het bedrijf is actief in dialoog met werknemers en er zijn diverse initiatieven voor werknemersbetrokkenheid. Dit kan helpen bij het aanpakken van morele kwesties, zoals de gevolgen die de Covid-19 crisis met zich meebrengt voor het bedrijf en haar medewerkers. Daarnaast toont Deutsche Post sterke initiatieven om de CO₂-uitstoot te verminderen, waaronder een agressieve reductiedoelstelling, het gebruik van hernieuwbare energie en het gebruik van hybride-elektrische voertuigen.

Sectorallocatie & attributie



Fondsenallocatie & attributie

	fonds attributie	actieve positie kwartaal			fonds attributie	actieve positie kwartaal	
		primo	ultimo			primo	ultimo
VESTAS WIND SYSTEMS	0,46%	0,87%	1,33%	KBC GROEP	-0,22%	1,35%	1,13%
KINGSPAN GROUP	0,42%	1,17%	1,57%	EIFFAGE	-0,15%	0,56%	1,01%
NESTE OIL OYJ	0,35%	1,20%	1,51%	AXA	-0,15%	1,33%	1,10%
3I GROUP	0,28%	1,29%	1,79%	ORANGE S.A.	-0,14%	0,81%	0,67%
BP	0,24%	-0,94%	-0,69%	DAIMLER AG	-0,13%	-0,42%	-0,54%
HSBC HOLDINGS	0,24%	-1,16%	-0,93%	EXOR NV	-0,11%	1,36%	0,99%
BOLIDEN AB	0,23%	0,88%	1,09%	ROCHE HOLDING -GENUSS	-0,11%	2,14%	1,93%
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	0,22%	1,21%	1,58%	STANDARD CHARTERED PLC	-0,10%	0,53%	0,44%
ROYAL DUTCH SHELL -A SHS	0,20%	-0,80%	-0,60%	UNILEVER NV	-0,09%	-0,95%	-1,03%
BAYER	0,17%	-0,89%	-0,72%	DSV PANALPINA A S	-0,09%	-0,32%	-0,40%

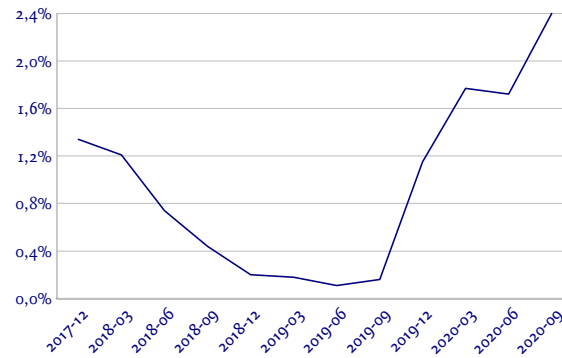
Zwitserleven Europees Aandelenfonds

Beleggingsbeleid

Visie

In de Verenigde Staten stijgt de verkiezingskoorts en kan voor extra bewegelijkheid op de financiële markten gaan zorgen. Zoals in het recente verleden is gebleken, levert de aanloop naar de verkiezing in november de ene verrassing na de andere op. En mogelijk gebeurt dit ook daarna, mocht de verliezende partij de uitslag aanvechten. Intussen houdt de ont koppeling tussen de reële economie en de financiële markten onverminderd aan. Gegeven de grote mate van onzekerheid door zaken als Covid-19, de Amerikaanse presidentsverkiezingen en brexit is de risico-neutrale positie met een defensieve inslag niet gewijzigd.

3-jaars rolling excess returns obv IW

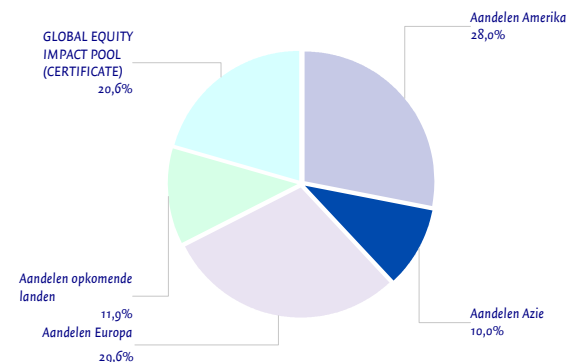


Zwitserleven Wereld Aandelenfonds

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 doelweginning. 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



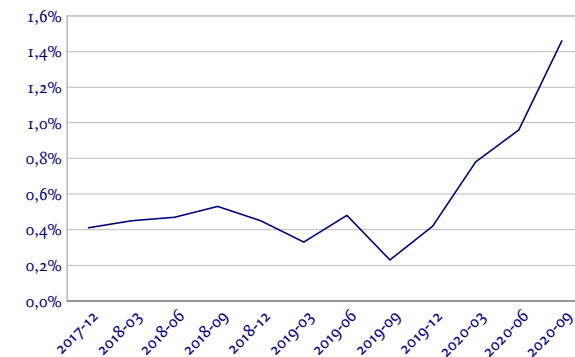
Over/onderweging assets

Assets	Actueel	Strategisch	Over/onderweging
Aandelen Amerika	35,22%	35,00%	0,22%
Aandelen Azie	12,58%	12,50%	0,08%
Aandelen Europa	37,25%	37,50%	-0,25%
Aandelen opkomende landen	14,95%	15,00%	-0,05%

Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-0,43%	-1,10%
3 maanden	4,34%	2,78%
12 maanden	3,73%	0,13%
Gem 3 jaar	6,57%	5,11%
Gem 5 jaar	8,84%	7,70%
Gem 10 jaar	9,85%	9,22%
2020	-2,17%	-5,44%

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

Vonovia Se	9,8%
Deutsche Wohnen Se	9,8%
Leg Immobilien Ag	8,3%
Segro Plc	6,0%
Gecina	5,2%
Unibail-Rodamco-Westfield	4,8%
Castellum Ab	4,8%
Psp Swiss Property Ag-Reg	4,3%
Fabege Ab	3,4%
Covivio	3,2%

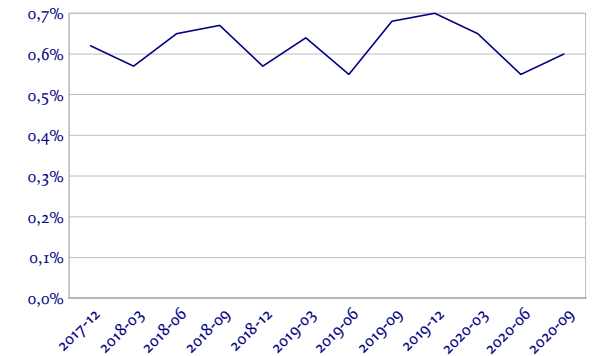
Currency en landen verdeling

EUR	57,87%	Duitsland	28,33%
GBP	19,96%	Verenigd Koninkrijk	19,60%
SEK	14,57%	Frankrijk	17,91%
CHF	5,62%	Zweden	14,56%
NOK	1,98%	Zwitserland	5,62%
		Spanje	5,03%
		België	3,48%
		Noorwegen	1,98%
		Oostenrijk	1,37%
		Overig	2,12%

Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-2,36%	-2,32%
3 maanden	-0,41%	-0,67%
12 maanden	-19,31%	-19,91%
Gem 3 jaar	-1,62%	-2,21%
Gem 5 jaar	0,93%	0,30%
Gem 10 jaar	5,72%	5,39%
2020	-25,42%	-25,97%

3-jaars rolling excess returns obv IW



Zwitserleven Kortlopend Obligatiefonds

Beleggingsbeleid

Markontwikkelingen

De Duitse 2-jaarsrente bleef per saldo vrij stabiel en daalde met één basispunt naar -0,71%. De lage inflatiecijfers droegen eraan bij dat de markt uitging van nog meer stimulerende maatregelen. Powell (Federal Reserve) en Lagarde (Europese Centrale Bank) maakten allebei bekend dat een inflatie van meer dan 2% niet automatisch een krasser beleid betekent. Bedrijfsobligaties (credits) lieten een omgekeerd beeld zien ten opzichte van het vorige kwartaal. Na de verdubbeling van de creditspreads in het eerste kwartaal zakte deze weer fors terug, maar nog wel duidelijk boven het niveau van voor de coronacrisis.

Rendement & attributie

De dalende creditspreads hadden ook dit kwartaal een duidelijk positief effect op het fondsrendement. Het actieve beleid leverde circa 8 basispunten aan extra rendement op, met dank aan de (overwogen) positie in credits.

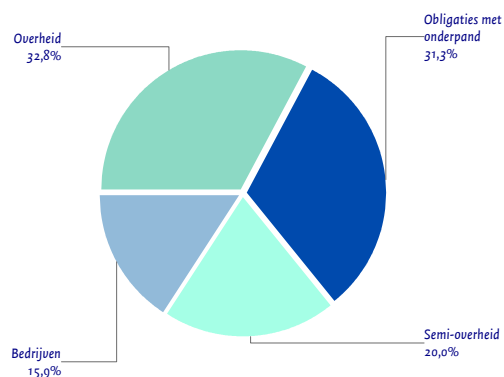
Portefeuillebeleid & positionering

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. De nieuw ontvangen gelden en aflossingen werden voornamelijk belegd in staatsleningen, waardoor de overwogen positie in credits in lichte mate werd afgebouwd.

Visie

De fondsbeheerder verwacht voor komend kwartaal dat de rente op kortlopende leningen op het huidige negatieve niveau blijft liggen. De extra vergoeding van credits staat in een gunstige verhouding tot het risico. De monetaire stimulansen en de diverse opkoopprogramma's van de ECB zal naar verwachting nog enige tijd aanhouden.

Sectoren



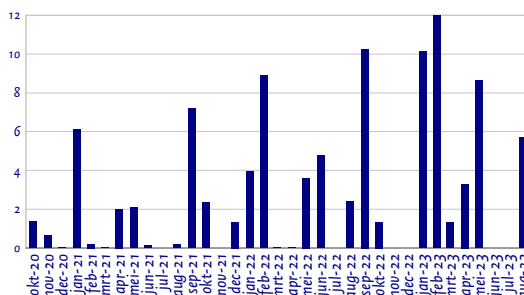
Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	0,04%	0,05%
3 maanden	0,04%	-0,02%
12 maanden	-0,43%	-0,63%
Gem 3 jaar	-0,35%	-0,33%
Gem 5 jaar	-0,33%	-0,32%
Gem 10 jaar	0,19%	0,13%
2020	-0,02%	-0,16%

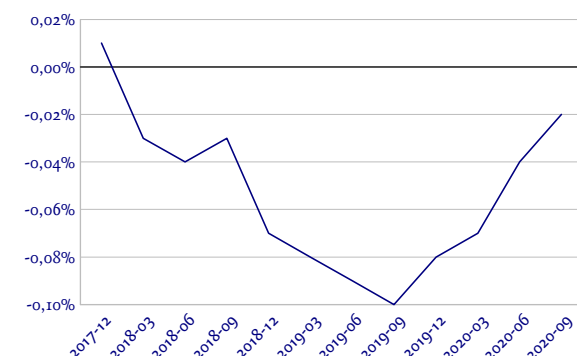
Effectief Rendement -0,55%

Modified duration + Cashflow

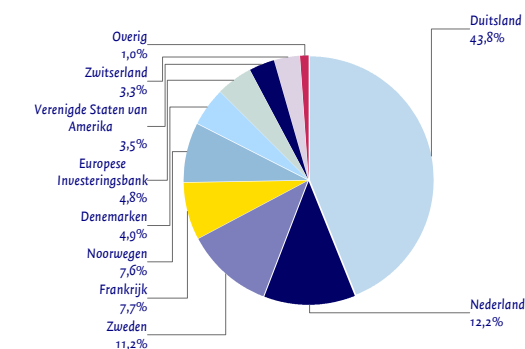
Modified Duration Fonds: 1,74



3-jaars rolling excess returns obv IW



Landenverdeling



Debiteuren | ratings

Debiteuren (vijf grootste)	
Duitsland	22,55%
Nederland	10,16%
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau	7,67%
Sparebank 1 Boligkredditt As	7,01%
Sveriges Sakerstallda Obligationer Ab	6,88%
Ratings	
AAA	85,49%
AA	7,63%
A	6,88%

Zwitserleven Obligatiefonds

Beleggingsbeleid

Marktontwikkelingen

Europese obligatiemarkten hebben zich in het derde kwartaal van 2020 goed ontwikkeld. De rente op 10-jaars Duitse staatsleningen daalde van -0,45% naar -0,52%. De rentedaling is onder meer toe te schrijven aan het soepele monetaire beleid van centrale banken. De lage inflatiecijfers droegen eraan bij dat de markt uitging van nog meer stimulerende maatregelen. Powell (Federal Reserve) en Lagarde (Europese Centrale Bank) maakten allebei bekend dat een inflatie van meer dan 2% niet automatisch een krappere beleid betekent. De overeenstemming over het Europese Herstelfonds van 750 miljard euro nam de zorgen over instabiliteit in Europa weg. De landenspreads daalden in dit kwartaal dan ook verder. Het renteverskil tussen bijvoorbeeld Duitsland en Italië nam af met 43 basispunten tot 139 basispunten, vrijwel het laagste niveau van het jaar. Ook de landenspreads van Oost-Europese landen als Slowakije en Slovenië daalden significant. De spreads voor bedrijfsobligaties (credits) daalden dit kwartaal over de gehele linie. Hiermee geven beleggers blijk van vertrouwen dat de (oplopende) schuld voor de meeste bedrijven, ondanks de fikse economische tegenwind door de gevolgen van het coronavirus, geen probleem is. Wel staan de creditspreads nog altijd op een duidelijk hoger niveau dan voor de coronacrisis, met name die van achtergestelde leningen.

Rendement & attributie

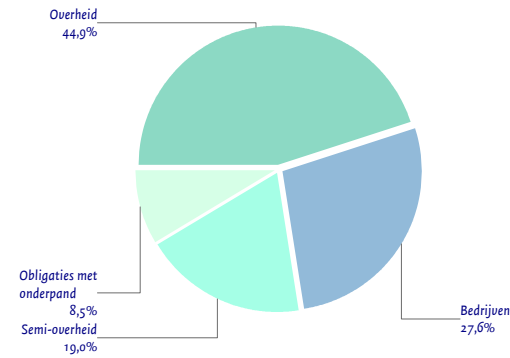
Het fonds behaalde in het derde kwartaal een positief rendement, met dank aan de verder gedaalde spreads op landen en bedrijfsobligaties (credits). Actief portefeuillebeleid was ook dit kwartaal winstgevend. Diverse actieve posities droegen hieraan bij. Zo leverde het inspelen op rentebewegingen (duratie- en curveposities) een kleine plus op. De tijdelijke short duration positie werd na een periode van rentestijging verzilverd. Binnen landen droegen met name de overwogen posities in Slovenië en Litouwen en het mandje van opkomende landen bij aan het fondsrendement. De overwogen positie in leningen van semi-overheid had eveneens een positieve bijdrage. In de categorie credits werd er licht aan rendement verloren.

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

Beleggingsrapportage Zwitserleven Beleggingsfondsen derde kwartaal 2020

Alle gepresenteerde rendementscijfers zijn netto performance cijfers (na transactiekosten).

Sectoren

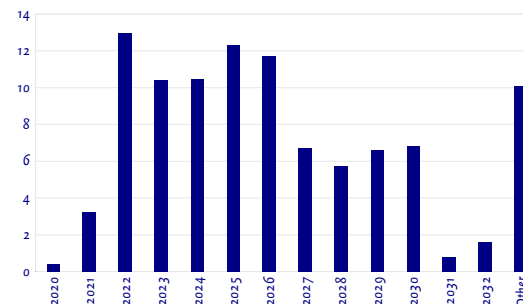


Rendementen

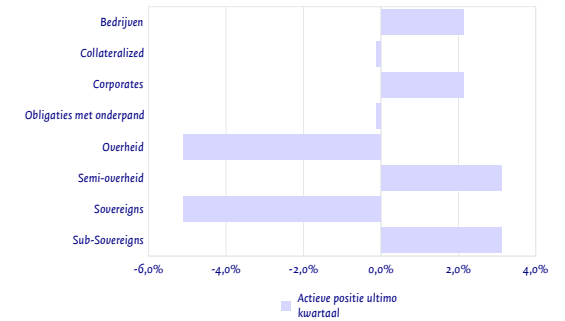
	fonds	benchmark
1 maand	0,54%	0,55%
3 maanden	1,09%	1,01%
12 maanden	0,35%	0,10%
Gem 3 jaar	2,04%	1,94%
Gem 5 jaar	2,02%	1,90%
Gem 10 jaar	3,56%	3,41%
2020	1,75%	1,49%
Effectief Rendement	0,11%	0,05%

Modified duration + Cashflow

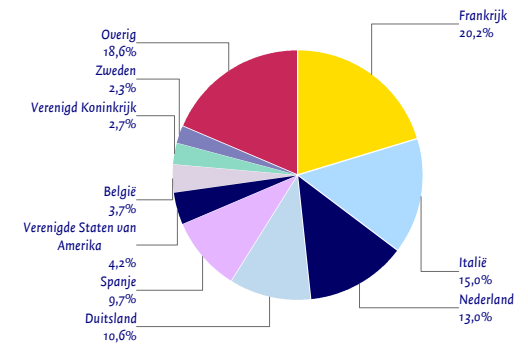
Modified Duration Fonds: 5,35 Bm: 5,32



Over- en onderwegingen per sector



Landenverdeling



Debiteuren | ratings

Debiteuren (vijf grootste)

Italië	13,80%
Frankrijk	10,99%
Spanje	5,39%
Duitsland	4,09%
België	2,31%
Ratings	
AAA	19,91%
AA	29,33%
A	18,88%
BBB	31,36%
Overige	0,53%

Zwitserleven Obligatiefonds

Beleggingsbeleid

Portefeuillebeleid & positionering

Het fonds begon het derde kwartaal met een licht lagere duratiepositie dan de benchmark. Hiermee werd geanticipeerd op een hogere kapitaalmarktrente. Begin juli is deze positie verder uitgebreid. Waarna deze short duration in twee delen weer werd afgebouwd naar neutraal. Binnen landen was de fondsbeheerder erg actief. Er werd onder meer winstgenomen op de overwogen posities in Slovenië, Litouwen en het mandje van opkomende landen. Italië werd gedraaid van onderwogen naar overwogen. Per ultimo september nemen in Italië en Finland een overwogen positie in ten koste van Spanje, Portugal en Ierland. Verder is het fonds overwogen in semi-overheden en credits versus staatsobligaties. Binnen credits werd er succesvol ingeschreven op een achtergestelde groene obligatielening (Tier 2) van Volksbank en een groene obligatielening van BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria). De Volksbank (de moedermaatschappij van onder meer SNS Bank, Regiobank en ASN Bank) wil een relevante en positieve bijdrage leveren aan de samenleving, met aandacht voor duurzaamheid en financiële weerbaarheid. De opbrengst van deze lening gebruikt de Volksbank voor het verstrekken van kredieten die een bijdrage leveren aan het verminderen van de CO₂-uitstoot.

Visie

Wij verwachten dat de Duitse 10-jaarsrente in de laatste maanden van 2020 op het huidige lage niveau blijft. De netto-uitgifte van staatsobligaties is gering, doordat de meeste overheden al in een vroege fase hun emissieprogramma's hebben uitgevoerd. Daarnaast gaat de ECB door met het opkopen van obligaties. Ook zou de onzekerheid omtrent de Amerikaanse verkiezingen en de brexit-onderhandelingen ervoor moeten zorgen dat Duitse staatsobligaties gewild blijven. Staatsleningen uit perifere landen van de eurozone kunnen tot het eind van het jaar een outperformance blijven leveren ten opzichte van de kernlanden, gezien de gunstige vooruitzichten van het aanbod.

Attributie kwartaal (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/underperformance	6,2	-4,1	-1,0	11,3
Collateralized	2,7	0,3	-1,9	1,1
Corporates	-4,1	-2,2	1,6	-5,6
Sovereigns	3,0	-1,3	1,8	9,6
Sub-Sovereigns	4,7	-0,9	-2,5	5,4
Not Classified	0,0	0,0	0,0	0,0
Residual	0,0	0,0	0,0	0,0

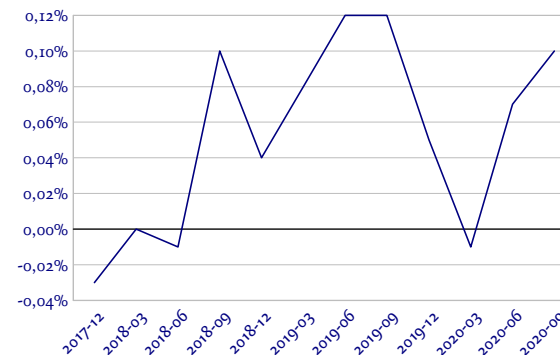
Attributie YTD (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/under	26,8	5,4	7,4	14,0
Collateralized	5,9	3,1	1,1	-1,6
Corporates	-1,1	-8,0	12,4	0,2
Sovereigns	18,3	8,7	-6,8	15,8
Sub-Sovereigns	3,8	3,4	0,8	-1,2
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

Markontwikkelingen

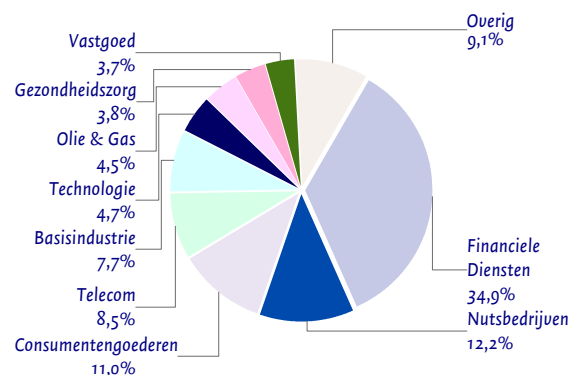
De Europese obligatiemarkten hebben zich in het derde kwartaal van 2020 goed ontwikkeld. De rente op 10-jaars Duitse staatsleningen daalde van -0,45% naar -0,52%. De rentedaling is onder meer toe te schrijven aan het soepele monetaire beleid van centrale banken. De lage inflatiecijfers droegen eraan bij dat de markt uitging van nog meer stimulerende maatregelen. Powell (Federal Reserve) en Lagarde (Europese Centrale Bank) maakten allebei bekend dat een inflatie van meer dan 2% niet automatisch een krappere beleid betekent. De overeenstemming over het Europese Herstelfonds van 750 miljard euro nam de zorgen over instabiliteit in Europa weg. De landenspreads daalden in dit kwartaal dan ook verder. Het renteverskil tussen bijvoorbeeld Duitsland en Italië nam af met 43 basispunten tot 139 basispunten, vrijwel het laagste niveau van het jaar. Ook de landenspreads van Oost-Europese landen als Slowakije en Slovenië daalden significant. De spreads voor bedrijfsobligaties (credits) daalden dit kwartaal over de gehele linie. Hiermee geven beleggers blijk van vertrouwen dat de (oplopende) schuld voor de meeste bedrijven, ondanks de fikse economische tegenwind door de gevolgen van het coronavirus, geen probleem is. Wel staan de creditspreads nog altijd op een duidelijk hoger niveau dan voor de coronacrisis, met name die van achtergestelde leningen.

Rendement

Het Zwitserleven Credit Fonds behaalde in het derde kwartaal van 2020 een positief rendement. Het fonds had baat bij de gedaalde creditspreads en de daling van de kapitaalmarktrente. In vergelijking met de benchmark bleef het fonds in lichte mate achter in rendement. De selectie van bedrijfsleningen pakte dit kwartaal niet goed uit. Zo werd er verloren op leningen die verstrekt zijn aan luchthaven Heathrow, terwijl bijvoorbeeld niet werd geprofiteerd van het herstel van Volkswagen (uitgesloten van belegging op grond van duurzaamheid). Positief droegen de overwogen posities in financiële dienstverleners bij aan het fondsrendement.

Zwitserleven Credits

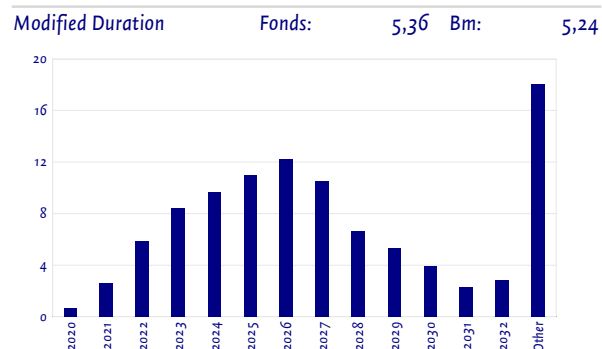
Sectoren



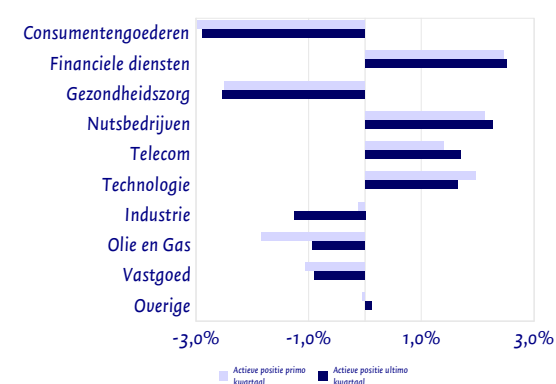
Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	0,21%	0,32%
3 maanden	1,90%	1,98%
12 maanden	0,30%	0,23%
Gem 3 jaar	2,19%	2,08%
Gem 5 jaar	2,87%	2,78%
Gem 10 jaar	3,51%	3,53%
2020	0,85%	0,74%
Effectief Rendement	0,63%	0,67%

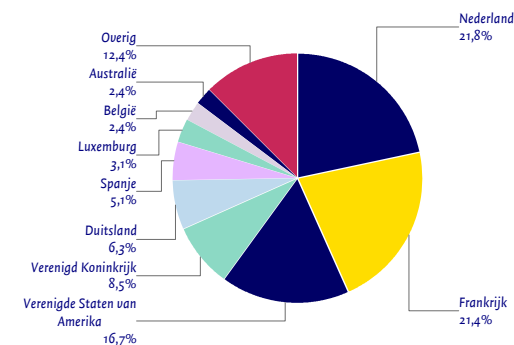
Modified duration + Cashflow



Over- en onderwegingen per sector



Landenverdeling



Debiteuren | ratings

Debiteuren (vijf grootste)	Percentage
Orange Sa	1,86%
Bnp Paribas Sa	1,80%
Apple Inc	1,41%
Societe Generale Sa	1,41%
Verizon Communications Inc	1,34%
Ratings	Percentage
AAA	0,45%
AA	8,34%
A	37,80%
BBB	52,47%
Overige	0,94%

Beleggingsbeleid

Portefeuillebeleid & positionering

In het kwartaal is er actief meegedaan aan de uitgifte van aantrekkelijk geprijsde nieuwe bedrijfsobligaties. Dit betrof leningen van onder meer National Grid en CaixaBank. Daarnaast werd er succesvol ingeschreven op een achtergestelde groene obligatielening (Tier 2) van Volksbank en een groene obligatielening van BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria). De Volksbank (de moedermaatschappij van onder meer SNS Bank, Regiobank en ASN Bank) wil een relevante en positieve bijdrage leveren aan de samenleving, met aandacht voor duurzaamheid en financiële weerbaarheid. De opbrengst van deze lening gebruikt de Volksbank voor het verstrekken van kredieten die een bijdrage leveren aan het verminderen van de CO₂-uitstoot. In het fonds werd er gedeeltelijk winstgenomen op achtergestelde leningen van financiële dienstverleners. Het Zwitserleven Credit Fonds neemt eind september nog een licht overwogen positie in financiële dienstverleners versus overige bedrijfsobligaties op grond van waardering in relatie tot het risico.

Visie

De uitbreiding van het programma (CSPP) van de ECB voor de aankoop van bedrijfsobligaties is een positieve factor. Wel verslechteren de kredietindicatoren en neemt de kans op wanbetaling toe, hoewel de meeste wanbetalingen zich op korte termijn waarschijnlijk zullen beperken tot het high yield-segment. Hierbij moet worden aangetekend dat veel bedrijven in deze periode overleven doordat ze goedkoop kunnen lenen.

Zwitserleven Credits

Attributie kwartaal (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/underperformance	-10,0	-2,4	5,0	-12,6
Corporates	-14,8	-2,4	0,2	-12,6
Sovereigns	4,4	0,0	4,4	0,0
Sub-Sovereigns	0,3	0,0	0,3	0,0

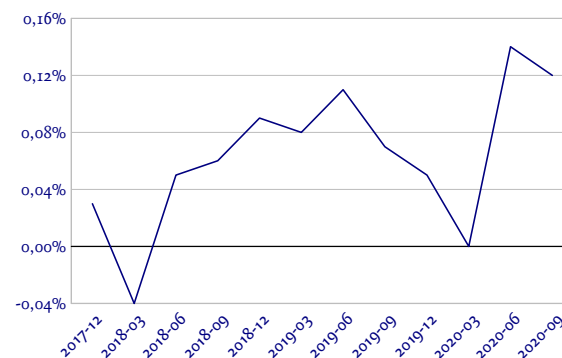
Attributie YTD (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/under	-11,1	-0,9	0,4	-9,1
Corporates	-32,0	-21,5	0,1	-9,1
Sovereigns	1,4	1,4	0,1	-0,1
Sub-Sovereigns	0,7	0,4	0,2	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

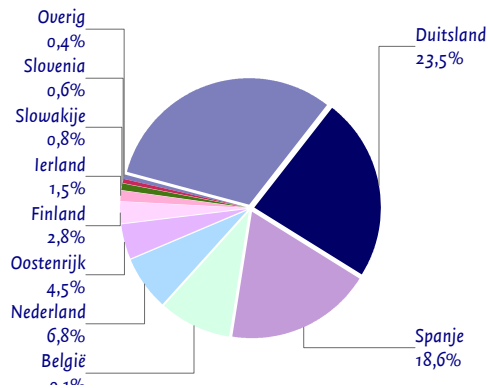
Marktonwikkelingen

Europese obligatiemarkten hebben zich in het derde kwartaal van 2020 goed ontwikkeld. De rente op 10-jaars Duitse staatsleningen daalde van -0,45% naar -0,52%. De rentedaling is onder meer toe te schrijven aan het soepele monetaire beleid van centrale banken. De lage inflatiecijfers droegen eraan bij dat de markt uitging van nog meer stimulerende maatregelen. Powell (Federal Reserve) en Lagarde (Europese Centrale Bank) maakten allebei bekend dat een inflatie van meer dan 2% niet automatisch een krappere beleid betekent. De overeenstemming over het Europese Herstelfonds van 750 miljard euro nam de zorgen over instabiliteit in Europa weg. De landenspreads daalden in dit kwartaal dan ook verder.

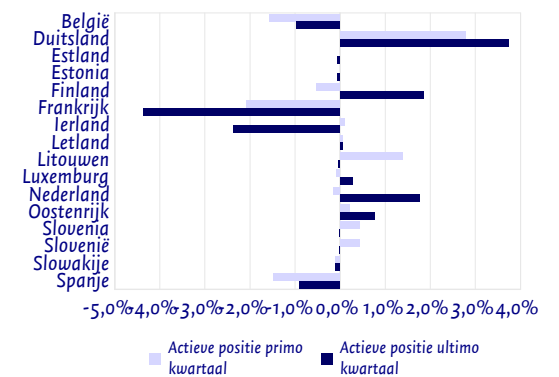
Rendement & attributie

Het fonds behaalde in het derde kwartaal een positief rendement, met dank aan de verder gedaalde spreads op landen. Actief portefeuillebeleid was ook dit kwartaal winstgevend. Diverse actieve posities droegen hieraan bij. Zo leverde het inspelen op rentebewegingen (duratie- en curveposities) een kleine plus op. De tijdelijke short duration positie werd na een periode van rentestijging verzilverd. Binnen landen droegen met name de overwogen posities in Slovenië en Litouwen bij aan het fondsrendement.

Landen



Over- en onderwegingen per sector



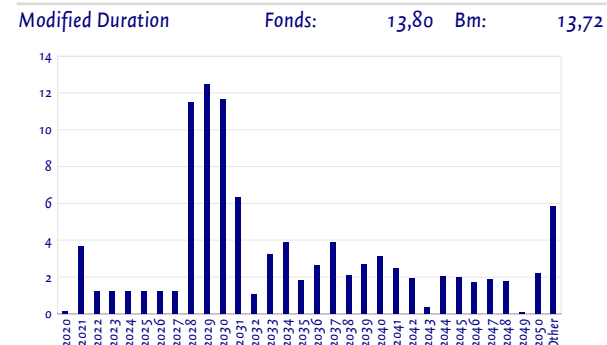
Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	2,18%	2,17%
3 maanden	2,11%	2,08%
12 maanden	1,15%	0,79%
Gem 3 jaar	6,73%	6,45%
Gem 5 jaar	5,03%	4,87%
Gem 10 jaar	5,46%	5,60%
2020	6,17%	5,88%
Effectief Rendement	0,08%	0,08%

Modified duration contribution

Looptijd (in jaren)	Rentegevoeligheidscontributie	Totaal
0 - 5	-0,08	
5 - 10	3,01	
10 - 15	1,66	
15 - 20	2,46	
20 - 25	2,24	
25 - 35	3,02	
35+	1,49	
Totaal		13,80

Modified duration + Cashflow



Debiteuren / ratings

Debiteuren (vijf grootste)	Percentage
Frankrijk	31,22%
Duitsland	23,47%
Spanje	18,56%
België	9,09%
Nederland	6,80%
Ratings	
AAA	30,51%
AA	47,71%
A	21,78%

Zwitserleven Governmentbond 10+

Beleggingsbeleid

Portefeuillebeleid & positionering

Het fonds begon het derde kwartaal met een licht lagere duratiepositie dan de benchmark. Hiermee werd geanticipeerd op een hogere kapitaalmarktrente. Begin juli is deze positie verder uitgebreid. Daarna deze short duration in twee delen weer werd afgebouwd naar neutraal. Binnen landen was de fondsbeheerder ook actief. Er werd onder meer winstgenomen op de overwogen posities in Slovenië, Litouwen. Per eind september zijn de landen Duitsland, Finland, Nederland en Oostenrijk overwogen ten koste van Frankrijk, Ierland, België en Spanje.

Visie

Wij verwachten dat de Duitse 10-jaarsrente in de laatste maanden van 2020 op het huidige lage niveau blijft. De netto-uitgifte van staatsobligaties is gering, doordat de meeste overheden al in een vroege fase hun emissieprogramma's hebben uitgevoerd. Daarnaast gaat de ECB door met het opkopen van obligaties. Ook zou de onzekerheid omtrent de Amerikaanse verkiezingen en de brexit-onderhandelingen ervoor moeten zorgen dat Duitse staatsobligaties gewild blijven.

Attributie kwartaal (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/underperformance	6,8	2,8	-1,3	5,3
Sovereigns	7,7	5,0	-0,1	2,7
Not Classified	-0,9	-2,2	-1,2	2,6
Residual	0,0	0,0	0,0	0,0

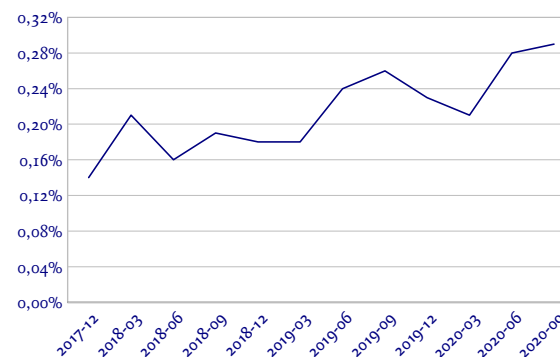
Attributie YTD (bp)

	Total	Interest rates	Category	Security
Total out/under	3,4	20,4	-6,2	-10,8
Sovereigns	4,3	22,7	-4,9	-13,5
Not Classified	-0,9	-2,3	-1,3	2,7
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.

Markontwikkelingen

De rente op 10-jaars Duitse staatsleningen daalde van -0,45% naar -0,52%. De rentedaling is onder meer toe te schrijven aan het soepele monetaire beleid van centrale banken. De lage inflatiecijfers droegen eraan bij dat de markt uitging van nog meer stimulerende maatregelen. De overeenstemming over het Europese Herstelfonds van 750 miljard euro nam de zorgen over instabiliteit in Europa weg. De landenspreads daalden dan ook in dit kwartaal. Aandelen stegen in het derde kwartaal verder in waarde. De winstcijfers die bekend werden gemaakt waren over het algemeen beter dan verwacht en boden steun aan de aandelenmarkten. Dit gold ook voor de toezegging van centrale banken de rente voorlopig laag te houden.

Rendement & attributie

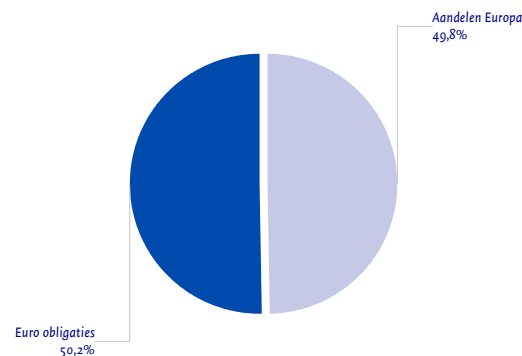
Zwitserleven Mixfonds won in het derde kwartaal van 2020 aan waarde. De beide beleggingscategorieën aandelen en obligaties behaalden in deze periode een positief rendement. Het fonds presteerde beduidend beter dan de benchmark. De sterke relatieve performance van de aandelenportefeuille is hier met name aan te danken. De obligatieportefeuille presteerde licht beter dan de benchmark en voegde daarmee ook extra rendement toe aan het fonds. De tactische asset allocatie had door de neutrale positie geen invloed op het fondsrendement.

Visie

De neutrale positie tussen aandelen en obligaties is het gehele kwartaal ongewijzigd gebleven. Voor beide beleggingscategorieën zijn er bezwaren tegen een overwogen positie. De hoge waardering van aandelen maakt deze beleggingscategorie kwetsbaar voor tegenvallers (zoals pandemie, macro en politiek). Ook obligaties zijn onaantrekkelijk gewaardeerd door de lage of zelfs negatieve rentevergoeding. Een neutrale positionering is dan ook nog steeds gerechtvaardigd.

Zwitserleven Mixfonds

Assetverdeling



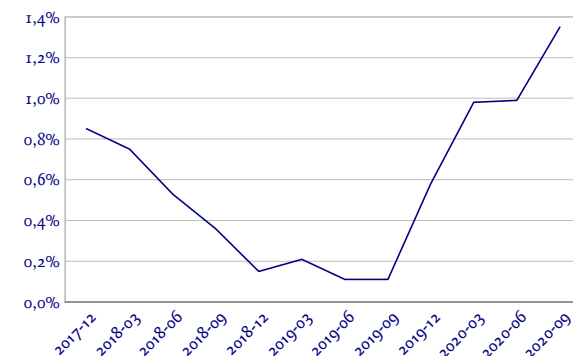
Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	0,00%	-0,43%
3 maanden	1,57%	0,58%
12 maanden	-1,08%	-3,39%
Gem 3 jaar	2,44%	1,09%
Gem 5 jaar	3,70%	2,81%
Gem 10 jaar	5,71%	4,86%
2020	-3,26%	-5,41%

Over/onderweging assets

Assets	Actueel	Strategisch	Over/onderweging
Aandelen Europa	49,77%	50,00%	-0,23%
Euro obligaties	50,23%	50,00%	0,23%

3-jaars rolling excess returns obv IW



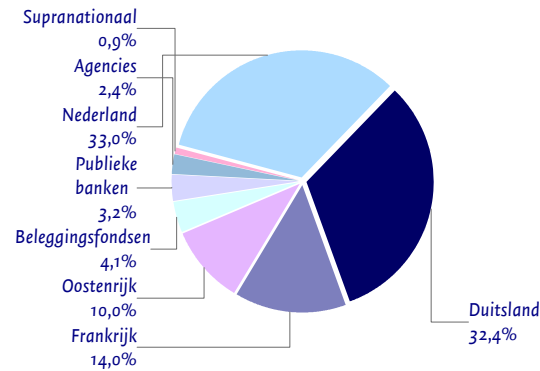
Zwitserleven Medium Duration Fonds

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

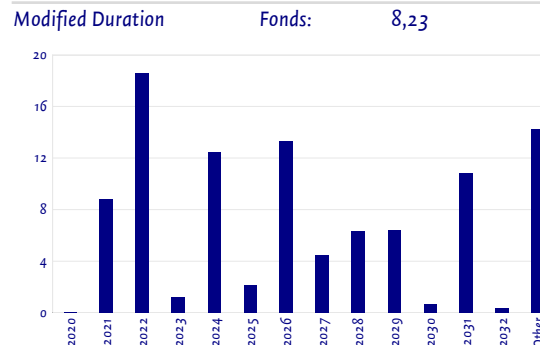
Looptijd (in jaren)	Rentegevoeligheidscontributie		
	Bonds	Swaps	Totaal
0 - 5	0,72	-0,07	0,66
5 - 10	2,07	0,44	2,51
10 - 15	3,18	1,89	5,07
Totaal	5,97	2,26	8,23

Rendementen

	fonds
1 maand	0,86%
3 maanden	0,54%
12 maanden	0,03%
Gem 3 jaar	3,31%
Gem 5 jaar	2,56%
2020	3,03%

Effectief Rendement -0,36%

Modified duration + Cashflow



Debiteuren / ratings

Debiteuren (vijf grootste)	
Nederland	32,86%
Duitsland	32,27%
Frankrijk	13,93%
Oostenrijk	9,94%
BlackRock	3,87%
Ratings	
AAA	75,01%
AA	24,99%

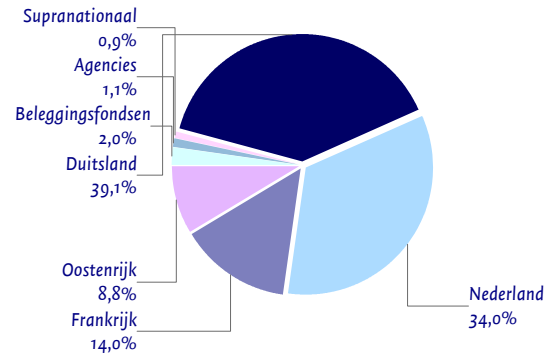
Zwitserleven Long Duration Fonds

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



Modified duration contribution

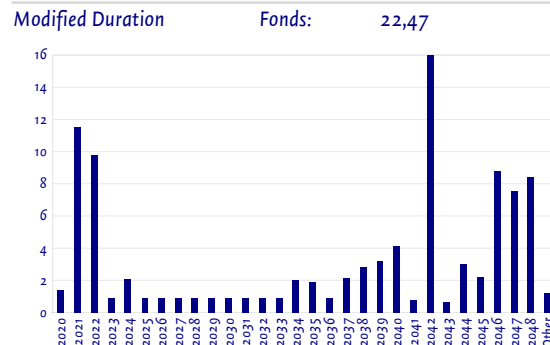
Looptijd (in jaren)	Rentegevoeligheidscontributie		
	Bonds	Swaps	Totaal
0 - 5	0,24	-0,20	0,04
5 - 10	0,00	-0,16	-0,16
10 - 15	0,27	-0,14	0,13
15 - 20	2,04	3,49	5,53
20 - 25	4,84	2,82	7,66
25 - 35	7,92	1,34	9,26
Totaal	15,32	7,15	22,47

Rendementen

	fonds
1 maand	3,30%
3 maanden	2,02%
12 maanden	2,44%
Gem 3 jaar	12,38%
Gem 5 jaar	8,33%
2020	12,12%

Effectief Rendement -0,04%

Modified duration + Cashflow



Debiteuren / ratings

Debiteuren (vijf grootste)	
Duitsland	39,04%
Nederland	34,02%
Frankrijk	14,03%
Oostenrijk	8,81%
Lch.Clearnet Limited	4,89%
Ratings	
AAA	76,67%
AA	23,33%

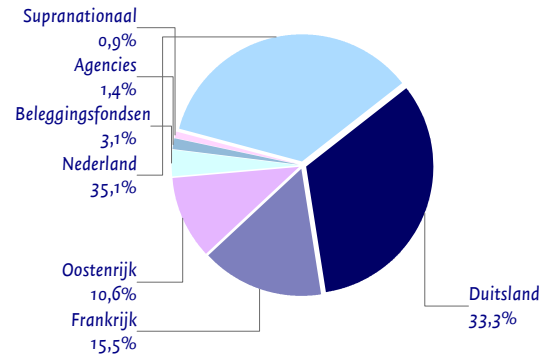
Zwitserleven Ultra Long Duration Fonds

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



Modified duration contribution

Looptijd (in jaren)	Rentevoeligheidscontributione		
	Bonds	Swaps	Totaal
0 - 5	0,27	-0,16	0,11
5 - 10	0,00	-0,27	-0,27
10 - 15	0,13	0,00	0,13
15 - 20	0,09	-0,25	-0,16
20 - 25	4,92	-4,83	0,09
25 - 35	3,04	9,60	12,64
35+	5,88	20,52	26,40
Totaal	14,34	24,60	38,94

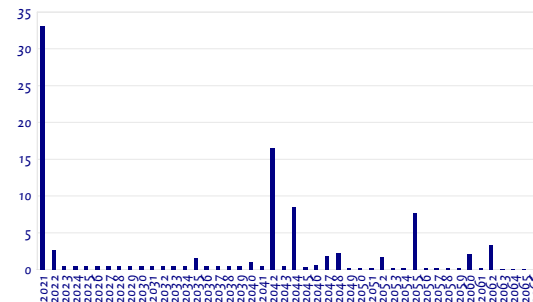
Rendementen

	fonds
1 maand	5,91%
3 maanden	2,39%
12 maanden	7,94%
Gem 3 jaar	23,96%
Gem 5 jaar	14,15%
2020	26,18%

Effectief Rendement 0,01%

Modified duration + Cashflow

Modified Duration Fonds: 38,94



Debiteuren / ratings

Debiteuren (vijf grootste)

Nederland	33,76%
Duitsland	31,97%
Frankrijk	14,88%
Oostenrijk	10,21%
Lch.Cleartnet Limited	6,13%

Ratings

AAA	73,04%
AA	26,96%

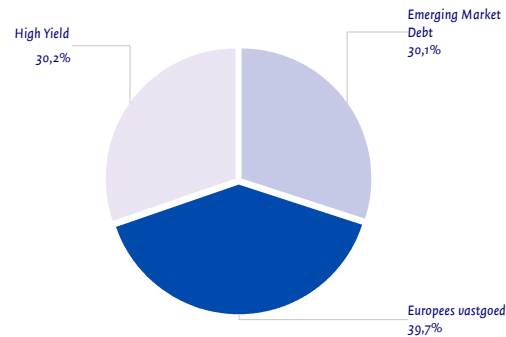
Zwitserleven Selectie Fonds

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



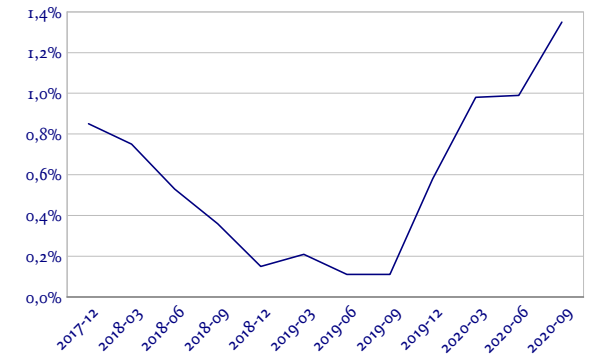
Over/onderweging assets

Assets	Actueel	Strategisch	Over/onderweging
Emerging Market Debt	30,10%	30,00%	0,10%
Europees vastgoed	39,70%	40,00%	-0,30%
High Yield	30,20%	30,00%	0,20%

Rendementen

	fonds	benchmark
1 maand	-1,44%	-1,66%
3 maanden	1,28%	1,41%
12 maanden	-7,07%	-8,59%
Gem 3 jaar	1,00%	0,59%
Gem 5 jaar	3,88%	3,21%
2020	-10,73%	-12,17%

3-jaars rolling excess returns obv IW



Disclaimer

ACTIAM NV streeft ernaar nauwkeurige en actuele informatie te verschaffen uit betrouwbaar geachte bronnen. ACTIAM NV kan echt er niet de nauwkeurigheid en volledigheid van de in deze presentatie en/of dit document opgenomen informatie (hierna: de Informatie) garanderen. De Informatie kan technische of redactionele onnauwkeurigheden of typografische fouten bevatten. ACTIAM NV geeft geen garanties, expliciet of impliciet, aangaande de vraag of de Informatie die middels dit document verkregen is nauwkeurig, volledig of actueel is. ACTIAM NV is niet verplicht om de verstrekte Informatie bij te werken of onnauwkeurigheden of fouten te herstellen. De hier beschikbaar gestelde Informatie is gebaseerd op historische gegevens en is geen betrouwbare basis voor het voorspellen van toekomstige waarden of koersen. De hier verstrekte Informatie is vergelijkbaar met, maar mogelijk niet identiek aan de informatie die door ACTIAM NV gebruikt wordt voor interne doeleinden. ACTIAM NV garandeert niet dat de kwantitatieve opbrengsten of andere resultaten naar aanleiding van de hier gegeven informatie dezelfde zullen zijn als de potentiële opbrengsten en resultaten volgens de eigen koersmodellen van ACTIAM NV. Het bespreken van risico's met betrekking tot enige Informatie dient niet beschouwd te worden als een volledige opsomming van alle voorkomende risico's. De hier vermelde Informatie dient door de ontvanger niet te worden geïnterpreteerd als zakelijk, financieel, beleggings-, hedging-, handels-, juridisch, regelgevend, belasting-, of boekhoudkundig advies. De ontvanger van de Informatie is zelf verantwoordelijk voor de wijze waarop de ontvanger de Informatie gebruikt. De op die Informatie gebaseerde beslissingen zijn voor rekening en risico van de ontvanger. De ontvanger kan derhalve geen rechten ontlenen aan de verstrekte Informatie.