

Stichting
Pensioenfonds voor de Woningcorporaties



Beleggingsresultaat Q1 2021

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	2
Versiebeheer	3
0. Hoofdstukkop (kop 1)	4
0.1 Paragraafkop (kop 2)	4

Versiebeheer

Versie	Datum	Omschrijving
Versie	Datum	Omschrijving
1	03/5/2021	Website verslag SPW Q1 2021

0. Beleggingsresultaat

0.1 Beleggingsresultaat Q1 2021

0.1.1 Renteaftdekking

0.1.2 Beleggingsresultaat eerste kwartaal

0.1.3 Rendement portefeuille

0.1.4 Financiële markten

0.1 Beleggingsresultaat Q1 2021

In het eerste kwartaal van 2021 heeft SPW een beleggingsrendement behaald van -0,7%. Het excess rendement ten opzichte van de benchmark bedroeg 16 basispunten. Dit is het beleggingsresultaat inclusief de bijdrage van de Valuta- en Renteafdekking. Het totale belegde vermogen van SPW is gedurende het eerste kwartaal gedaald van € 16.255 miljoen naar € 16.147 miljoen.

Year-to-date 2021 is het portefeuillerendement uitgekomen op -0,7%. Het excess rendement ten opzichte van de benchmark bedroeg 16 basispunten.

0.1.1 Renteafdekking

SPW dekt een groot gedeelte van het renterisico af. Dit gebeurt gedeeltelijk door middel van renteswaps en de portefeuille met Vastrentende Waarden. De rente steeg in het eerste kwartaal. Per saldo heeft het Renteafdeckingsbeleid daardoor negatief bijgedragen aan het rendement van SPW (-1,4%-punt in het eerste kwartaal). Over 2021 bedroeg de bijdrage van de Renteafdekking aan het portefeuillerendement -1,4%-punt.

0.1.2 Beleggingsresultaat eerste kwartaal

Alle Beleggingscategorieën (behalve Treasuries en Emerging Market Debt) droegen in absolute zin positief bij aan het resultaat over het eerste kwartaal. Gedurende het kwartaal realiseerden alle Beleggingscategorieën (behalve Ontwikkelde Markten en Private Equity) positieve excess rendementen ten opzichte van de benchmark.

0.1.3 Rendement portefeuille

Navolgende tabel laat zien wat per Beleggingscategorie de rendementen waren in het eerste kwartaal van 2021 en over heel 2021. Daarnaast zijn de relatieve rendementen per Beleggingscategorie ten opzichte van de benchmark getoond. De weergegeven rendementen per Beleggingscategorie zijn zonder bijdrage van de Valuta afdekking. Het rendement van de Valuta afdekking komt tot uiting binnen Overlay en zit dus wel verwerkt in het totale portefeuille rendement.

	Rendement 1 ^e kwartaal 2021		Rendement YTD 2021	
	Portf.	Excess	Portf.	Excess
	%	bps	%	bps
Vastrentende Waarden				
Credits	0,4	18	0,4	18
Staatsobligaties	-9,8	6	-9,8	6
Emerging Market Debt	-2,0	3	-2,0	3
Alternative Credits	10,9	515	10,9	515
Hypotheken	0,8	320	0,8	320
Aandelen				
Ontwikkelde Markten	8,0	-48	8,0	-48
Opkomende Markten	6,7	18	6,7	18
Alternatieve Beleggingen				
Hedge Funds	6,9	219	6,9	219
Private Equity	5,5	-422	5,5	-422
Infrastructuur	2,8	83	2,8	83
Opportunities	9,6	503	9,6	503
Vastgoed				
Vastgoed	5,6	96	5,6	96
Asset Allocatie & Overlay				
Asset Allocatie & Overlay	-2,2	32	-2,2	32
Overlay:	-2,2	2	-2,2	2
Renteafdekking	-1,4	1	-1,4	1
Valuta afdekking	-1,0	0	-1,0	0
Overig	0,2	1	0,2	1
Asset Allocatie		30		30
Totaal belegd vermogen	-0,7	16	-0,7	16

0.1.4 Financiële markten

Corona-gerelateerd:

- Sinds het eerste kwartaal van 2021 zijn het voornamelijk ontwikkelde economieën die onderweg naar de uitgang zijn van de Coronacrisis. Alleen de manier waarop verschilt tussen landen: met rappe vaccinaties (Verenigde Staten, Verenigd Koninkrijk), in een wat langzamer tempo (rest van Europa), of door middel van voortdurend indammen en controles aan de grens (China, Australië, Japan).
- Naast het naderende einde van de gezondheids crisis, is de aanpak waarmee landen via economisch beleid de Coronacrisis trachten te bestrijden net zo verschillend. Aan de ene kant is het met name de Verenigde Staten die het begrotingstekort fors laat oplopen door fiscaal te stimuleren, anderzijds tracht Europa vooral via monetair beleid de economie te ondersteunen.

President Biden stimuleert economie ruimhartig:

- Eind februari was er overeenstemming in het Congres over een langverwacht steunpakket van \$ 1,9 biljoen met onder meer directe cheques aan getroffen huishoudens.
- Daarnaast lanceerde president Biden ook al een infrastructuurpakket van \$ 2 biljoen dat de Verenigde Staten naar een schone energie-economie moet leiden. Het grootste deel van Biden's wetsvoorstel omvat het verbeteren van de Amerikaanse wegen, bruggen en openbaar vervoer. Maar naast directe infrastructuur, kent het plan ook bredere sociaaleconomische doelen wat tot forse kritiek leidt van Republikeinen.
- Voor de plannen van Biden wordt vooralsnog een beroep gedaan op de kapitaalmarkt. Maar het Amerikaanse Ministerie van Financiën kwam ook met een voorstel om belastingparadijzen aan te pakken, wat de komende 15 jaar zo'n \$ 2,5 biljoen op moeten leveren.

Centrale banken:

- In anticipatie op het post-corona tijdperk zijn groeiverwachtingen fors naar boven gesteld. De OECD stelde de wereldwijde groeiprognose voor dit jaar bij van 4,2% naar 5,6%, het IMF gaat inmiddels uit van 6,0%. Dit vooruitzicht doet rentes en inflatieverwachtingen in de eerste maanden van 2021 stijgen. Vanuit het oogpunt van centrale banken zijn te hard oplopende rentes ongewenst.
- Zo had de ECB beloofd te zorgen voor 'gunstige financieringscondities' om de economische uitval door de pandemie op te vangen en het herstel erna te bevorderen. Nadat eerst diverse directieleden poogden de markt te beïnvloeden met woorden, heeft de Europese Centrale Bank daarom ook het pandemie-opkoopprogramma (PEPP) steviger ingezet en steeg de hoeveelheid netto-aankopen eind maart tot het hoogste niveau sinds juli.
- Amerikaanse inflatieverwachtingen liepen in het eerste kwartaal op, zelfs tot boven de doelstelling van 2%. Fed-voorzitter Jerome Powell gaf aan door deze tijdelijke inflatie heen te zullen kijken. Daardoor zouden markten niet bang hoeven te zijn dat de beleidsrente op afzienbare termijn verhoogd zal worden.

De eerste maanden van 2021 stonden met name in het teken van de stijgende rente. Deze bevindt zich nu veelal rondom of weer boven het niveau van voor de Coronacrisis. Wel was deze ontwikkeling voornamelijk waarneembaar voor langere looptijden, terwijl het kortere einde van de curve achterblijft. Hierdoor is sprake van een 'versteiling' van de curve. Verbeterde groeiverwachtingen door fiscale en monetaire stimulering hebben ook een positief effect op aandelenmarkten. Vooral in Noord-Amerika blijven koersen doorstijgen, met een stijging van 10% (in euro-termen) dit kwartaal. Ook veel Europese aandelenmarkten staan in de buurt van nieuwe hoogterecords.

Hieronder een kort overzicht hoe financiële markten zich ontwikkelden:

- *Rentemarkten:* In de Verenigde Staten was sprake van de grootste rentestijging, gevolgd door het Verenigd Koninkrijk. Maar ook in Europa liepen rentes op zowel staatsobligaties als de swapcurve stevig op in het eerste kwartaal. Vooral obligatiekoersen met een lange duratie zagen de koers dalen, waarmee de rente opliep.
- *Aandelenmarkten:* In Q1 liepen brede aandelenindices in zowel Ontwikkelde Markten als Opkomende Markten aanzienlijk op, tussen de 6 en 10%. Binnen Ontwikkelde Markten bleef de regio Pacific enigszins achter, terwijl Noord-Amerika het hoogste rendement behaalde. Vanwege een relatief kleine plus in maart bleven Opkomende Markten wat achter.