

## Beleggingsresultaat derde kwartaal 2014

In het derde kwartaal van 2014 heeft SPW een beleggingsrendement behaald van 4,0%. Het rendement van de benchmark bedroeg 4,1%. Dit is het beleggingsresultaat inclusief renteswaps en valuta afdekking. Het totale belegde vermogen van SPW is gestegen van € 9.441 miljoen naar € 9.860 miljoen.

### Renteswaps

SPW dekt een groot gedeelte van het renterisico af. Dit gebeurt vooral door middel van renteswaps. De rentes daalden in het derde kwartaal. Per saldo heeft het renteaafdeckingsbeleid daardoor positief bijgedragen aan de performance (ca. 2,8% in Q3). De waarde van de renteswaps is aan het eind van het derde kwartaal ongeveer € 1.570 miljoen.

### Beleggingsresultaat

Met uitzondering van Grondstoffen droegen alle beleggingscategorieën in absolute zin positief bij aan het resultaat over het derde kwartaal. Staatsobligaties, Aandelen Ontwikkelde Markten, Vastgoed, Hedge Funds en Infrastructuur realiseerden positieve relatieve rendementen gedurende het kwartaal. De beleggingen in Credits, Aandelen Opkomende Markten, Opportuniteiten en Grondstoffen kenden een negatief relatief rendement.

### Dekkingsgraad

De dekkingsgraad (vermogen gedeeld door verplichtingen) is per eind september 2014 gedaald naar 114,2%. Hoewel het positieve rendement in het derde kwartaal een positief effect had op de dekkingsgraad, is de dekkingsgraad gedaald door gestegen verplichtingen. De stijging van de verplichtingen was het gevolg van de sterk gedaalde DNB-rente.

### Rendement portefeuille

De tabel op de volgende pagina laat zien wat per beleggingscategorie de rendementen waren in het derde kwartaal van 2014.

Building Block	Rendement 3 <sup>e</sup> kwartaal 2014	
	Portf.	Exce ss
	%	bps
<b>Vastrentende Waarden</b>		
Credits	5,1%	-1
Staatsobligaties	3,0%	4
<b>Aandelen</b>		
Ontwikkelde Markten	5,0%	5
Opkomende Markten	4,4%	-16
<b>Alternatieve Beleggingen</b>		
Grondstoffen	-6,7%	-171
Hedge Funds	9,5%	16
Private Equity	8,5%	0
Infrastructuur	7,7%	478
Opportunities	5,6%	-289
<b>Vastgoed</b>		
Vastgoed	3,9%	12
<b>Asset Allocatie &amp; Overlay</b>		
Asset Allocatie & Overlay	0,3%	1
Overlay:	0,3%	7
Renteafdekking	2,8%	3
Valuta afdekking	-2,5%	2
Overig	0,0%	2
Asset Allocatie		-6
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>4,0%</b>	<b>-3</b>

De financiële markten kregen in het derde kwartaal heel wat verrassingen te verwerken. De rustige zomer die was verwacht, sloeg gaandeweg om met als gevolg dat de beleggers zich bewust werden van de geopolitieke risico's in verband met de conflicten in Oekraïne, het Midden-Oosten en Afghanistan. Aanvankelijk reageerde de markt met een afname van de risicobereidheid, waardoor aandelenrally stakte, de belangrijkste rentetarieven daalden en de dollar steeg. Aan het economische front stelden de groei en de inflatie in de eurozone

teleur, zodat de ECB zich genoodzaakt zag in te grijpen met lagere rentes en de aankondiging van kwantitatieve verruiming door het opkopen van Asset Backed Securities. De economie in de VS lijkt voldoende momentum te hebben om deflatie te voorkomen. Na de bevestiging van de sterke bbp-groei in het tweede kwartaal en de bekendmaking van goede arbeidsmarktcijfers over september beginnen de beleggers steeds meer te speculeren over de eerste renteverhoging door de Fed. Het verschil tussen de lange rentes van de VS en Duitsland is het hoogste sinds eind jaren '90. De beleggers verwachten dat de ontwikkelingen in de VS de Europese rentes mee omhoog zullen trekken, maar het gevaar bestaat dat er een negatieve vraagschok optreedt waardoor de nog bestaande achterstand van de VS zou toenemen.