

Stichting
Pensioenfonds voor de Woningcorporaties



Beleggingsresultaat Q4 2020

Inhoudsopgave

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

Versiebeheer

Versie	Datum	Omschrijving
Versie	Datum	Omschrijving
1	01/02/2021	Website verslag SPW Q4 2020

0. Beleggingsresultaat

0.1 Beleggingsresultaat Q4 2020

0.1.1 Renteafdekking

0.1.2 Beleggingsresultaat vierde kwartaal

0.1.3 Rendement portefeuille

0.1.4 Financiële markten

0.1 Beleggingsresultaat Q4 2020

In het vierde kwartaal van 2020 heeft SPW een beleggingsrendement behaald van 5,7%. Het excess rendement ten opzichte van de benchmark bedroeg 83 basispunten. Dit is het beleggingsresultaat inclusief de bijdrage van de Valuta- en Renteaafdekking. Het totale belegde vermogen van SPW is gedurende het vierde kwartaal gestegen van € 15.378 miljoen naar € 16.255 miljoen.

Year-to-date 2020 is het portefeuillerendement uitgekomen op 8,2%. Het excess rendement ten opzichte van de benchmark bedroeg 62 basispunten.

0.1.1 Renteaafdekking

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 licht in het vierde kwartaal. Per saldo heeft het Renteaafdekkingsbeleid daardoor licht negatief bijgedragen aan het rendement van SPW (-0,1%-punt in het vierde kwartaal). Over 2020 bedroeg de bijdrage van de Renteaafdekking aan het portefeuillerendement 1,9%-punt.

0.1.2 Beleggingsresultaat vierde kwartaal

Alle Beleggingscategorieën (behalve Infrastructure en Opportunities) droegen in absolute zin positief bij aan het resultaat over het vierde kwartaal. Gedurende het kwartaal realiseerden alle Beleggingscategorieën (behalve Infrastructure en Asset Allocatie) 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 vierde kwartaal van 2020 en over heel 2020. 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 4 ^e kwartaal 2020		Rendement YTD 2020	
	Portf.	Excess	Portf.	Excess
	%	bps	%	bps
Vastrentende Waarden				
Credits	0,2	64	1,1	89
Staatsobligaties	1,6	2	15,0	0
Emerging Market Debt	4,4	66	-4,3	26
Alternative Credits	1,4	294	2,4	568
Hypotheken	0,0	-2	0,0	0
Aandelen				
Ontwikkelde Markten	9,8	46	9,5	184
Ontwikkelde Markten Min. Vol.	1,7	4	-4,6	-4
Opkomende Markten	15,5	71	10,4	162
Alternatieve Beleggingen				
Grondstoffen*	-	-	-15,4	113
Hedge Funds	0,9	467	-0,3	540
Private Equity	15,8	364	12,4	195
Infrastructuur	-14,2	-1.380	-32,1	-2.644
Opportunities	-0,9	310	-3,4	354
Vastgoed				
Vastgoed	4,8	141	-11,3	-299
Asset Allocatie & Overlay				
Asset Allocatie & Overlay	0,7	-5	3,7	-9
Overlay:	0,7	0	3,7	11
Renteafdekking	-0,1	0	1,9	0
Valuta afdekking	0,7	0	1,5	1
Overig	0,0	0	0,4	10
Asset Allocatie		-5		-20
Totaal belegd vermogen	5,7	83	8,2	62

* Sinds Q1 belegt SPW niet meer in Grondstoffen hierdoor zijn er voor Q4 geen cijfers beschikbaar.

0.1.4 Financiële markten

Financiële markten in Q4 en 2020:

Wanneer puur gekeken wordt naar de rendementen over 2020 zou je kunnen concluderen dat brede aandelenmarkten een regulier jaar hebben meegemaakt. Aandelenmarkten gingen per saldo ongeveer 5% omhoog (in euro's gemeten), terwijl Amerikaanse indices opnieuw beter presteerden dan Europese tegenhangers. De realiteit is echter anders met een zeer volatiel jaar, waarin aandelen in februari en maart hard kelderden vanwege de oprukkende coronacrisis. Vervolgens wonnen deze geleidelijk terrein terug en na de aankondiging van het vaccin in november sloten ze zelfs het jaar positief af. De pandemie, en vooral het beleid waarmee centrale banken erop reageerden, had daarnaast een neerwaarts effect op obligatie- en swaprentes.

Begin maart vluchtten beleggers massaal in veilig staatspapier, waarna overheden en centrale banken besloten zowel fiscale als monetaire stimuleringsmaatregelen in te zetten om een economische crisis te bezweren. Toen in oktober duidelijk sprake was van een tweede golf maakten financiële markten opnieuw kort een pas op de plaats. Echter volgden al relatief snel hierop de Amerikaanse

presidentsverkiezingen en kwamen daarna meerdere farmaceuten naar buiten met het nieuws over een effectief coronavaccin.

Hieronder een kort overzicht hoe financiële markten zich ontwikkelden:

- *Rentemarkten:* In 2020 zijn rentes op zowel Europese staatsobligaties als de swapcurve verder gedaald. Met name in Q1 daalden renteniveaus in reactie op de 'risk-off' houding van beleggers. Inmiddels ligt de gehele swapcurve rond of onder het nulpunt. Koersen van staatsobligaties zijn in 2020 verder opgelopen, waarmee de effectieve rente alleen maar verder is afgenomen. Met name obligaties die nog enig rendement boden, zoals Brits of Amerikaans staatspapier, zagen de renteniveaus fors dalen. Binnen Europa was het met name de Italiaanse rente die afnam, waarmee de spread tussen 'kernlanden' als Duitsland en Nederland en landen aan de rand van de eurozone nog kleiner werd in 2020.
- *Aandelenmarkten:* In Q4 heeft de MSCI World een zeer hoog rendement van 14,1% behaald (in euro-termen bijna 9,3%), terwijl de MSCI EM nog beter presteerde met 16% (in euro-termen 14,7%). Vanwege dit laatste kwartaal zijn aandelenmarkten nu ruim hersteld YTD met +6,9% op de MSCI World en +8,5% op de MSCI EM. Op regionaal niveau zijn over heel 2020 de verschillen groter, waarbij bijvoorbeeld Noord-Amerika veel beter presteert dan Europa (+10,6% t.o.v. -2,8% YTD in euro's). Vanwege de verzwakkende dollar waren er in 2020 eveneens grote verschillen tussen lokale en euro-rendementen.
- *Valuta:* De dollar heeft fors in waarde ingeleverd ten opzichte van de euro, in totaal bijna 9%. De belangrijkste reden voor deze ontwikkeling lijkt het verlagen van de beleidsrente door de Federal Reserve in reactie op de coronacrisis. De beleidsrente van de ECB kon al niet verder omlaag, waardoor het renteververschil sterk afnam. Met name in de tweede helft van 2020 deprecieerde de dollar aanzienlijk (ook versus andere grote valuta). Ten tijde van de corona-hectiek fungeerde de dollar nog als 'safe haven'.