

## Beleggingsresultaat tweede kwartaal 2018

In het tweede kwartaal van 2018 heeft SPW een beleggingsrendement behaald van 2,9%. Het excess rendement ten opzichte van de benchmark bedroeg -14 basispunten. Dit is het beleggingsresultaat inclusief de bijdrage van de Valuta- en Renteaafdekking. Het totale belegde vermogen van SPW is gedurende het tweede kwartaal gestegen van € 12.557 miljoen naar € 12.924 miljoen.

Year-to-date 2018 is het portefeuillerendement uitgekomen op 2,0%. Het excess rendement ten opzichte van de benchmark bedroeg -8 basispunten.

### 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 tweede kwartaal. Per saldo heeft het renteaafdekkingsbeleid daardoor positief bijgedragen aan het rendement van SPW (0,2%-punt in het tweede kwartaal). Over 2018 bedroeg de bijdrage van de Renteaafdekking aan het portefeuillerendement 0,5%-punt.

### Beleggingsresultaat tweede kwartaal

Alle beleggingen behalve Emerging Market Debt en Aandelen Opkomende Markten droegen in absolute zin positief bij aan het resultaat over het tweede kwartaal. Gedurende het kwartaal realiseerden alle beleggingen negatieve relatieve rendementen behalve Credits, Hedge Funds en Private Equity.

### Rendement portefeuille

Navolgende tabel laat zien wat per beleggingscategorie de rendementen waren in het tweede kwartaal van 2018 en over heel 2018. Daarnaast zijn de relatieve rendementen per beleggingscategorie ten opzichte van de benchmark getoond. De rendementen per beleggingscategorie zijn uitgedrukt in euro's en weergegeven zonder de bijdrage van de Valuta afdekking.

	Rendement	Rendement
--	-----------	-----------

	2 <sup>e</sup> kwartaal 2018		YTD 2018	
	Portf.	Excess	Portf.	Excess
	%	bps	%	bps
<b>Vastrentende Waarden</b>				
Credits	2,6	1	0,5	2
Staatsobligaties	1,9	-6	3,4	-7
Emerging Market Debt	-3,4	-89	-4,2	-91
<b>Aandelen</b>				
Ontwikkelde Markten	7,2	-15	4,0	41
Ontwikkelde Markten Min. Vol.	6,3	-51	1,7	-110
Opkomende Markten	-3,7	-71	-4,6	-66
<b>Alternatieve Beleggingen</b>				
Grondstoffen	11,6	-166	13,1	-28
Hedge Funds	7,1	36	4,9	-62
Private Equity	7,9	115	4,5	64
Infrastructuur	6,0	-65	7,4	444
Opportunities	5,2	-84	0,4	-367
<b>Vastgoed</b>				
Vastgoed	6,7	-5	2,5	-19
<b>Asset Allocatie &amp; Overlay</b>				
Asset Allocatie & Overlay	-1,3	5	-0,7	2
Overlay:	-1,3	8	-0,7	8
Renteafdekking	0,2	0	0,5	0
Valuta afdekking	-1,5	8	-1,1	7
Overig	-0,1	1	-0,1	1
Asset Allocatie		-3		-6
<b>Totaal belegd vermogen</b>	<b>2,9</b>	<b>-14</b>	<b>2,0</b>	<b>-8</b>

Excess rendement (out- of underperformance) wordt uitgedrukt in bps (basispunten). 1 bps staat gelijk aan 0,01%

In het tweede kwartaal waren de schijnwerpers veelal gericht op de politiek, zowel in Europa als de Verenigde Staten. In Italië ontstond een coalitie welke leek te duiden op los fiscaal beleid en de potentiële introductie van een alternatieve munteenheid. Als gevolg hiervan steeg de Italiaanse spread aanzienlijk en daalde de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de meeste overige valuta. In de onderhandelingen tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk over uittreding werd opnieuw weinig vooruitgang geboekt. De onzekerheid over de Britse status na maart 2019 wordt voor bedrijven steeds onprettiger.

Tegen deze achtergrond verergerde het handelsconflict doordat de Amerikaanse regering dreigt met tarieven op nieuwe productcategorieën. Aanvankelijk leken de importheffingen zich vooral toe te spitsen op de Chinese en Amerikaanse staalindustrie. Later bleek dat bondgenoten als Canada en Europa wel degelijk geraakt zouden worden door de tarieven op staal en niet uitgezonderd zouden worden. Staal bleek slechts het begin te zijn: een uitgebreid Amerikaans pakket met importtarieven op \$ 34 miljard aan Chinese goederen treedt begin juli in werking; China komt dan met een vergelijkbare tegenmaatregel op Amerikaanse import. Een verdere escalatie van tarieven tussen Amerika en China is mogelijk. Intussen dreigt president Trump ook met tarieven op geïmporteerde auto's, onder andere uit Europa. Omdat ook de EU met sterke tegenmaatregelen komt, lijkt het er steeds meer op dat de acties van Trump een handelsoorlog ontketenen.

Met betrekking tot centrale banken valt op dat het beleid van de Fed dusdanig voorspelbaar is dat het geen schokken op de financiële markten oplevert. De olieprijs bleef tijdens het kwartaal verder stijgen.