

Stichting Pensioenfonds Unirobe Meeus Groep i.l.

Kwartaal 1, 2017

Inhoudsopgave

Managementsamenvatting	2
Totaal portefeuilleontwikkeling	4
Portefeuilleontwikkeling	5
Totaal performance en attributie	6
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF	
– Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	7
Northern Trust Emerging Markets Index Fund	
– Custom ESG (aandelen opkomende markten)	8
Bijlage 1: Begrippenlijst	9
Disclaimer	10
Contact	11

Managementsamenvatting

Terugblik markt

- Trump bleef het nieuws domineren en de beursrally zette door totdat de FED de rente verhoogde en de olieprijs wat terugviel.
- De zorgen over populisme in Europa namen langzaam af na de - vergeleken met de peilingen - teleurstellende uitslag voor Wilders en de goede performance van Macron, terwijl Fillon met nepotisme kampte. Le Pen haalt het royaal niet volgens de peilingen. Een en ander zorgde voor fluctuaties van de rentes in Frankrijk en Zuid-Europa. Brexit werd eind maart officieel via artikel 50 in werking gezet.
- De FED verhoogde de rente in maart. Dit werd gezien als een 'dovish hike' omdat men aangaf de PCE-inflatie gemiddeld op 2% te willen zien in de toekomst. Niet alles boven 2% is te hoog volgens de FED. Men gaf via de 'dots' aan in 2017 drie keer de rente te willen verhogen.
- De groei in de VS was in het vierde kwartaal 2,1%. Voor het eerste kwartaal wordt ongeveer 1-1,5% verwacht (geannualiseerd). In de Eurozone verwacht men een groei van 0,5-0,6% in het eerste kwartaal (niet geannualiseerd). Duitsland, Nederland en Spanje presteren goed, de groei in Italië en Frankrijk lijkt minder zorgwekkend. In China was de groei ongeveer 6,5-7%. De afzwakking van de groei van de industriële productie is gestopt, de huizenmarkt is weer sterk.
- De inflatie in de Eurozone steeg van +1,1% naar +1,5% op jaarbasis door stijgende energieprijzen, de kerninflatie is 0,9%. Dit is te laag en daarom koopt de ECB vanaf april 2017 voor de rest van het jaar € 60 miljard aan Europese leningen per maand. De ECB geeft minder overtuigend (door hogere inflatie en groei) aan nog jaren zeer lage rentes te blijven voeren.
- In de VS verbeterde de groei van de werkgelegenheid goed naar gemiddeld 210.000 per maand over december/februari. De werkloosheid bleef 4,6%. De ISM manufacturing index steeg van 54,7 naar 57,2. In Europa stegen de PMI's (inkoopmanagersindices) ook verder.

- De dollar was iets aan de zwakke kant, vooral tegenover de yen. De euro steeg van 1,05 naar 1,07.
- De beurzen liepen op door verbeterende macrocijfers, vooral voor investeringen en wereldhandel. Hoop op Trumps 'phenomenal tax cuts' hielp ook. De S&P500 liep 5,5% op, de MSCI Europe 5,2%, de AEX 6,9%. De Topix daalde -0,4% (door de sterke yen). Emerging Markets lieten in euro's een koersstijging van 11,1% zien.
- De grondstoffenprijzen stegen eerst behoorlijk, maar corrigeerden later. De olieprijzen daalden uiteindelijk 3,2% door tegenvallende voorraadgroei in de VS, meer productie VS en overspeculatie na afspraken over productiebeperking van de OPEC en Rusland (Bloomberg index total return -2,5%).
- De tienjaars rente van Duitsland ging van +0,21% naar + 0,33%. De dertig jaar swaprente steeg van 1,24% naar 1,39%.

Portefeuille: performance

- In het eerste kwartaal was het rendement van de totale portefeuille 3,83%, een outperformance ten opzichte van de benchmark van 0,09%.
- Per saldo is er in het afgelopen kwartaal circa 2 duizend euro onttrokken aan de portefeuille.

Vooruitzichten markt

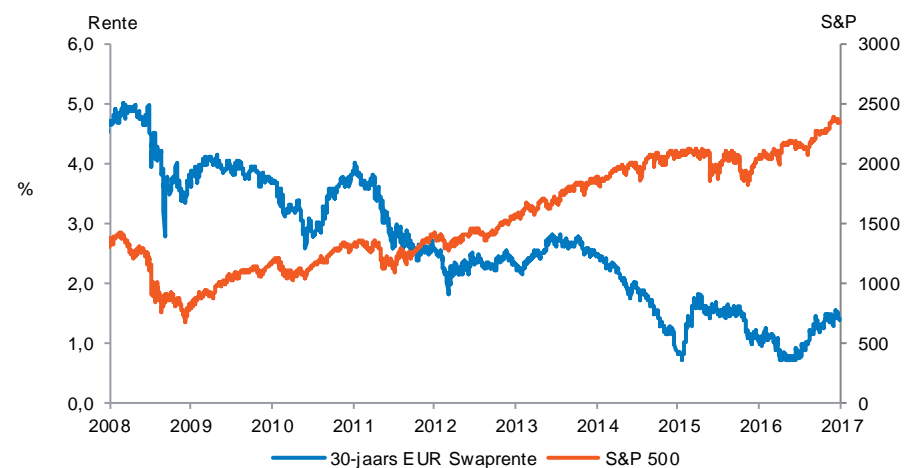
- In het basisscenario blijft de winstontwikkeling redelijk tot goed, blijft het monetaire beleid ruim maar minder royaal en blijft de groei in het Westen iets beter dan de trend, ongeveer 2-2,5% in de VS en 1,5-2% in Europa.
- Het Seculier Stagnatiescenario (Japanscenario) lijkt minder waarschijnlijk geworden ten gunste van Goldilocks en Voorspoed.

Managementsamenvatting

- In de VS zien wij na een zwak eerste kwartaal circa 2-3% groei tot 2018. We zien een lage recessiekans voor 2017, maar iets oplopend voor 2018. Langzaam daalt de werkloosheid te ver en verhoogt de FED de rente te veel. In de Eurozone lijkt 1,5-2% groei mogelijk in 2017 ondanks Brexit. In China denken wij aan ongeveer 6-6,5% groei in 2017.
- De FED zal de rente langzaam verder gaan verhogen in 2017 (twee of drie keer). De ECB zal nog jaren het ruime beleid moeten voortzetten, maar zal na 2017 minder Quantitative Easing inzetten en mogelijk negatieve rentes afschaffen. De Bank of Japan is gaan sturen op rentedoelen (10 jaar 0%).
- De industriële cyclus is krachtig hersteld en de ISM en PMI's in Europa zullen dalen, maar ruim boven 50 blijven. Het groeiverschil van Emerging Markets versus Developed Markets neemt weer toe.
- De olieprijs zien wij in een range van \$45-\$65 komend jaar. Onze visie op grondstoffen is neutraal.
- De vooruitzichten voor aandelen zijn iets minder positief geworden door angst voor verkrapping ('taper') van centrale banken en daling van ISM. Positief voor winstgroei blijft het investeringsherstel en weer groei van de wereldhandel. Trump blijft een onzekere factor die zo maar een correctie kan doen veroorzaken. China blijft een risico, net als geopolitieke ontwikkelingen, vooral in Europa en Noord Korea.
- De kwantitatieve modellen blijven voorzichtig tot negatief voor aandelen. De kwalitatieve analyse wijst op korte termijn op redelijke rendementen, maar met hogere kans op correctie.
- De rente hoort ook in de Eurozone licht te stijgen als de FED inderdaad drie keer gaat verhogen in 2017 en de groei in de Eurozone op peil blijft. Een correctie op de beurzen kan de rente doen dalen. Eerst een daling naar het veertig weeks gemiddelde is goed mogelijk.
- Er is een ongeveer neutrale visie op credits, high yield en Emerging Markets schulden. De credit spreads zijn laag, maar behoorlijk stabiel.

Een olieprijs onder \$40, zwaar tegenvallende groei, en de geopolitiek in Europa zijn risicofactoren.

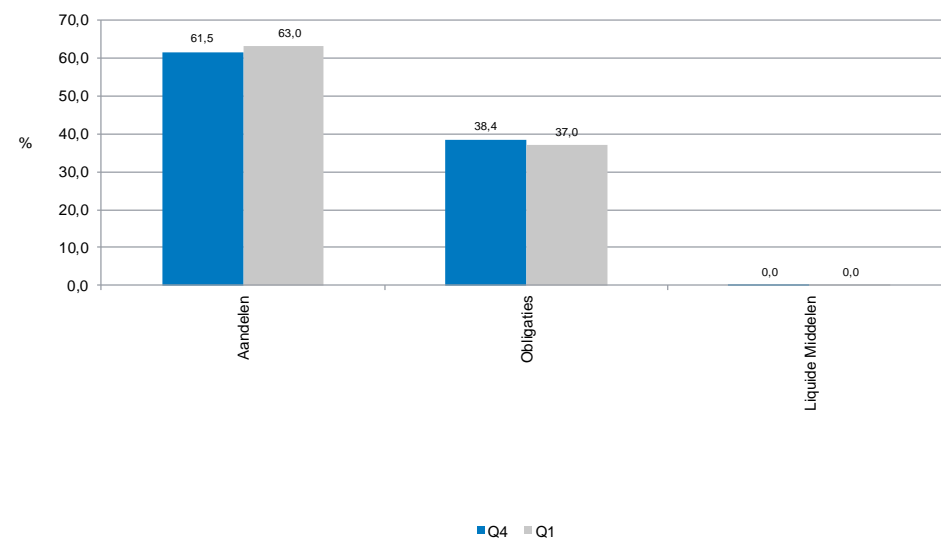
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



Totaal portefeuilleontwikkeling

	Begin van het kwartaal		Einde van het kwartaal	
	Bedragen in € 1.000	%		%
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	25.269	50,7	26.644	51,5
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	5.404	10,8	5.943	11,5
Totaal Aandelen	30.673	61,5	32.587	63,0
F&C Universal Investment Grade Credit (EUR hedged) (wereldwijde bedrijfsobligaties)	14.207	28,5	0	0,0
F&C Global High Yield Fund (EUR hedged) (High Yield obligaties)	4.946	9,9	0	0,0
F&C Global Total Return Bond Fund	0	0,0	19.137	37,0
Totaal Obligaties	19.153	38,4	19.137	37,0
Liquide Middelen	14	0,0	24	0,0
Totaal Portefeuille	49.841	100	51.749	100

Weging per beleggingscategorie per ultimo kwartaal



Portefeuilleontwikkeling

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Netto Investerings	Resultaat	Directe Opbrengsten		%
	<i>Bedragen in € 1.000</i>									
Aandelen	50,0	70,0	59,9	30.673	59,3	0	1.914	0	32.587	63,0
Obligaties	30,0	50,0	40,1	19.153	37,0	-11	-4	0	19.137	37,0
Liquide Middelen	-2,5	5,0	0,0	14	0,0	9	0	0	24	0,0
Totaal Portefeuille			100	49.841	96	-2	1.910	0	51.749	100

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Netto Investerings	Resultaat	Directe Opbrengsten		%
	<i>Bedragen in € 1.000</i>									
Aandelen										
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	73,3	93,3	83,4	25.269	82,4	0	1.375	0	26.644	81,8
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	16,6	5.404	17,6	0	539	0	5.943	18,2
Totaal Aandelen			100	30.673	100	0	1.914	0	32.587	100
Obligaties										
F&C Universal Investment Grade Credit (EUR hedged) (wereldwijde bedrijfsobligaties)			0,0	14.207	74,2	-14.158	-49	0	0	0,0
F&C Global High Yield Fund (EUR hedged) (High Yield obligaties)			0,0	4.946	25,8	-4.953	7	0	0	0,0
F&C Global Total Return Bond Fund			100,0	0	0,0	19.100	37	0	19.137	100,0
Totaal Obligaties			100	19.153	100	-11	-4	0	19.137	0

Totaal performance en attributie

	Kwartaal			Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief		
Aandelen	6,24	5,94	0,28	0,04	0,17
Obligaties	-0,03	0,47	-0,50	0,07	-0,19
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totaal Portefeuille	3,83	3,74	0,09	0,11	-0,01

	Kwartaal			Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief		
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	5,44	5,14	0,28	0,01	0,14
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	9,98	9,90	0,07	0,05	0,01
Totaal Aandelen	6,24	5,94	0,28	0,06	0,15
F&C Universal Investment Grade Credit (EUR hedged) (wereldwijde bedrijfsobligaties)	-0,35	-0,16	-0,18	0,00	-0,13
F&C Global High Yield Fund (EUR hedged) (High Yield obligaties)	0,15	0,74	-0,59	0,01	-0,14
F&C Global Total Return Bond Fund	0,19	0,42	-0,23	0,05	-0,08
Totaal Obligaties	-0,03	0,47	-0,50	0,06	-0,36

	Year to Date			Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief		
Aandelen	6,24	5,94	0,28	0,04	0,17
Obligaties	-0,03	0,47	-0,50	0,07	-0,19
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totaal Portefeuille	3,83	3,74	0,09	0,11	-0,01

	Year to Date			Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief		
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	5,44	5,14	0,28	0,01	0,23
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	9,98	9,90	0,07	0,03	0,01
Totaal Aandelen	6,24	5,94	0,28	0,04	0,24
F&C Universal Investment Grade Credit (EUR hedged) (wereldwijde bedrijfsobligaties)	-0,35	-0,16	-0,18	0,00	-0,13
F&C Global High Yield Fund (EUR hedged) (High Yield obligaties)	0,15	0,74	-0,59	0,01	-0,14
F&C Global Total Return Bond Fund	0,19	0,42	-0,23	0,00	-0,23
Totaal Obligaties	-0,03	0,47	-0,50	0,01	-0,50

Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	5,44	5,44			
Benchmark	5,14	5,14			

Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	9,98	9,98			
Benchmark	9,90	9,90			

Bijlage 1: Begrippenlijst

LDI	Liability Driven Investments, vanuit de verplichtingen gedreven beleggingen.
LDI pools (F&C FCP)	Een set van 10 verschillende beleggingsfondsen met verschillende looptijden bestaande uit rente swaps. Deze LDI pools stellen een pensioenfonds in staat om de beleggingsportefeuille beter te laten aansluiten bij het karakter van de pensioenverplichtingen.
(Rente) swap	Transactie tussen twee partijen waarbij elkaars renteverplichtingen worden uitgewisseld. Een voorbeeld is één partij wisselt de korte variabele renteverplichtingen met iemand die elk jaar een vaste rente moet betalen (en vice versa). Deze instrumenten kunnen worden gebruikt om de looptijd van een beleggingsportefeuille te verlengen.
Rente match	Geeft de verhouding aan tussen de mate van rente afdekking tussen de beleggingsportefeuille en de pensioenverplichtingen.
Dekkingsgraad	Geeft de solvabiliteit van een pensioenfonds aan op een moment. Dit betreft de verhouding tussen het aanwezige belegd vermogen en de pensioenverplichtingen.
Reële dekkingsgraad	De reële TV is berekend op basis van de reële rentetermijnstructuur. Hierbij wordt er vanuit gegaan dat de toeslagen gebaseerd zijn op de Europese prijsinflatie.
Leverage	Hefboomwerking. Leverage in de LDI pools stelt het pensioenfonds in staat om 100% van de verplichtingen af te dekken zonder dat het gehele vermogen in de LDI pools moet worden belegd. Een leverage van bijvoorbeeld 3 in een LDI pool houdt in dat een belegging van EUR 10 miljoen dezelfde rentegevoeligheid heeft als de contante waarde van de pensioenverplichtingen met dezelfde looptijd van EUR 30 miljoen.
Asset / regio allocatie	Het resultaat van het over- of onderwegen van bepaalde asset categorieën of regio's ten opzichte van de afgesproken norm.
Attributie	De toewijzing van de out- of underperformance aan de verschillende beleggingsbeslissingen.
Benchmark	Vergelijkingsmaatstaf waartegen de performance van (een deel van) de portefeuille wordt afgezet. De gehanteerde benchmarks zijn vooraf met u afgesproken en vastgelegd in de Beheersafspraken.
Fonds selectie effect	Het resultaat van het over- of onderwegen van bepaalde fondsen ten opzichte van de wegenen in de benchmark.
Normportefeuille	De in het beleggingsplan voor enig verslagjaar geldende beleggingsmix met bijbehorende tactische marges.
Normweging	De weging van de verschillende asset categorieën binnen de portefeuille zoals deze is afgesproken in het beleggingsplan.
Onder- / overweging	Negatieve en positieve afwijkingen van de normportefeuille ten opzichte van de benchmark.
Outperformance	Er wordt een beter resultaat behaald dan de benchmark.
Performance	Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten; Indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.
Sector allocatie effect	Het resultaat van het over- of onderwegen van bepaalde sectoren ten opzichte van de wegenen in de benchmark.
Underperformance	Er wordt een slechter resultaat behaald dan de benchmark.
Zwevende benchmark	Vergelijkingsmaatstaf waarbij de relatieve rendementen van de onderliggende (deel)markten door het jaar heen worden meegenomen in de berekening.

Disclaimer

Dit document wordt u uitsluitend ter informatie verstrekt als onderdeel van onze niet aflatende verplichting u te voorzien van periodieke rapportage over beleggingen die BMO Global Asset Management voor u beheert en strekt derhalve niet tot beleggingsadvies aan u op basis van welke belegging dan ook. Dit document kan niet worden opgevat als of vormt geen onderdeel van een aanbod om in een bepaald type belegging te handelen. Dit document wordt uitsluitend verstrekt om u als onze cliënt van dienst te zijn bij een onafhankelijke evaluatie van uw beleggingen en is niet bedoeld als enige basis voor beleggingsbeslissingen en u mag zich er niet in die zin op verlaten. Dienovereenkomstig dient u uw eigen adviseurs op juridisch, financieel, actuair, boekhoudkundig, verordenend en belastingtechnisch gebied te raadplegen als onderdeel van een onafhankelijke evaluatie als voornoemd.

Anderen dan u als onze cliënt mogen niet naar dit document handelen of zich op dit document verlaten en evenmin mag dit document aan derden worden doorgegeven, behalve aan uw professionele adviseurs die over het document moeten beschikken om u hun diensten te kunnen bieden.

Alle in dit document geboden informatie of analyse met betrekking tot mogelijk beleggingspotentieel en/of de gepresenteerde service is: (i) kenmerkend voor een reeks resultaten; (ii) is gebaseerd op bepaalde veronderstellingen en de huidige marktomstandigheden; (iii) is niet bedoeld allesomvattend te zijn; (iv) kan tot stand zijn gekomen met gebruikmaking van bedrijfseigen modellen van BMO Global Asset Management, historische marktgegevens en statistische informatie ontleend aan verschillende bronnen van derden die niet door BMO Global Asset Management zijn nagetrokken en subjectieve interpretatie van de zijde van BMO Global Asset Management; en (v) is onderhevig aan wijzigingen zonder kennisgeving.

De beleggingen die in dit document aan bod komen, zijn mogelijk inclusief derivaten die in hoge mate risicodragend en complex van karakter kunnen zijn. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van beleggingen en de daaruit verkregen inkomsten kunnen dalen en stijgen als gevolg van marktschommelingen of schommelingen in valutakoersen en wellicht krijgt u het oorspronkelijke bedrag dat u bij BMO Global Asset Management heeft ingelegd niet terug.

De in dit document vermelde waarderingsgegevens met betrekking tot derivaten waarbij is aangegeven dat deze van als serviceproviders optredende derden zijn verkregen of door BMO Global Asset Management worden aan u uitsluitend voor intern gebruik verstrekt (inclusief verstrekking aan uw professionele adviseurs die over de voornoemde gegevens moeten beschikken en deze moeten gebruiken in verband met uw normale bedrijfsactiviteiten) of om te voldoen aan door overheidsinstellingen of verordenende instanties opgelegde rapportageverplichtingen en onder voorwaarde dat de voornoemde gegevens niet aan of naar derden worden gedistribueerd, gepubliceerd, gekopieerd, uitgezonden, gereproduceerd, overgedragen of gerouteerd. U bent niet gerechtigd te vertrouwen op de nauwkeurigheid of andere eigenschappen van de voornoemde gegevens (ongeacht de verzendmethode of bron daarvan). Dienovereenkomstig erkent en aanvaardt u dat elk gebruik dat u van deze gegevens verkiest te maken geheel op eigen risico geschiedt, behalve voor zover de voornoemde gegevens door BMO Global Asset Management onjuist zijn overgedragen als gevolg van nalatigheid, opzettelijke niet-naleving of fraude en er geen verklaring of garantie door BMO Global Asset Management is gegeven met betrekking tot de nauwkeurigheid of volledigheid van de gegevens of de redelijkheid van veronderstellingen op basis van de gegevens. BMO Global Asset Management is een handelsnaam van F&C Netherlands B.V., die gemachtigd is door en onder toezicht staat van de Autoriteit Financiële Markten.

Contact

BMO Global Asset Management (EMEA) - Hoofdkantoor

Exchange House
Primrose Street
London EC2A 2NY
Tel: +44 (0) 20 7628 8000

Nederland

Jachthavenweg 109 e
1081 KM Amsterdam
Tel: +31 (0) 20 582 3000

www.bmogam.nl

BMO Global Asset Management is een handelsnaam van F&C Netherlands B.V., dat in Nederland onder toezicht staat van de Autoriteit Financiële Markten (AFM)