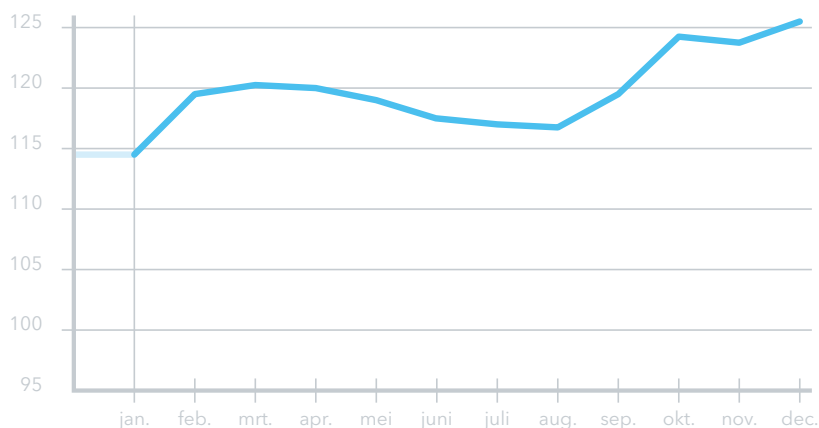


# Beleggingsoverzicht 2017

## ZZP Pensioen en TOL

Periode januari t/m december 2017

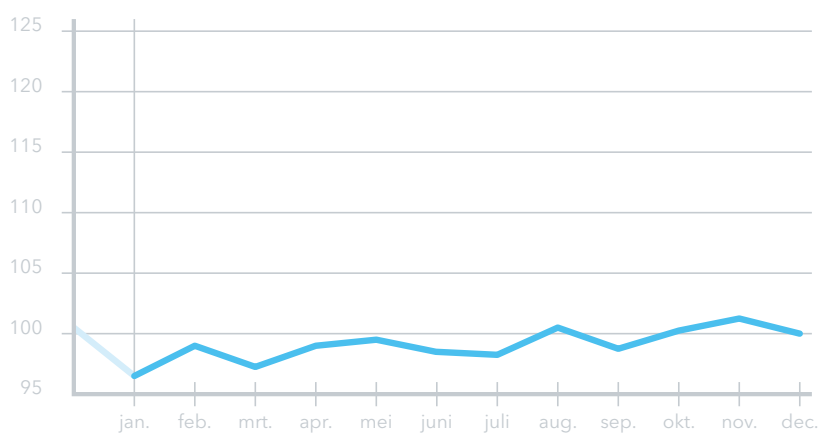
### Global Equity



Beleggingsresultaat 2017

**9,68%**

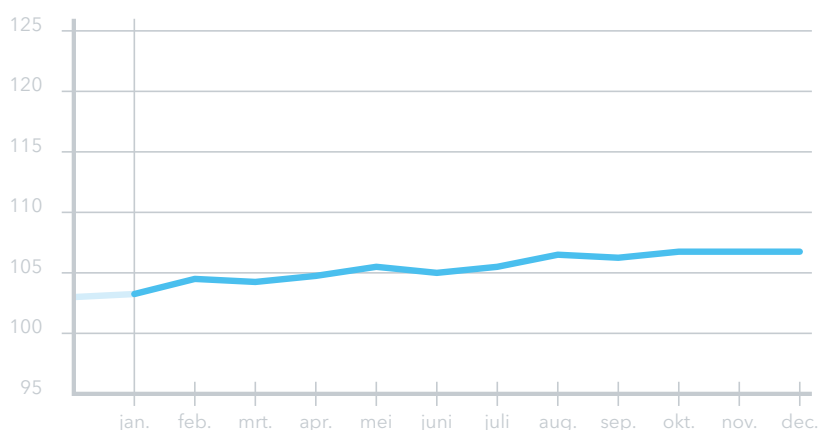
### Global Interest Fund



Beleggingsresultaat 2017

**3,43%**

### Global Interest Plus Fund



Beleggingsresultaat 2017

**-0,51%**

# Ontwikkeling Financiële Markten

## 2017: Positieve rendementen

Het beleggingsjaar 2017 werd gekenmerkt door positieve rendementen over vrijwel de gehele lijn. Hierbij gold algemeen dat hoe risicovoller werd belegd, hoe hoger het uiteindelijk behaalde rendement. Wereldwijde aandelenmarkten noteerden rendementen van 13% (Europa) tot aan 55% (China). Risicovolle obligaties van opkomende landen profiteerden ook van hoge niveaus van sentiment- en vertrouwensindicatoren met een rendement van ca. 10%. Tenslotte behaalden kwalitatief hoogwaardige bedrijfsobligaties ca. 2% rendement. Alleen Europese staatsobligaties lieten een neutraal rendement zien van ca. 0%. Het jaar 2017 was opmerkelijk goed voor beleggers.

Forse koersbewegingen komen altijd tot stand als niet wordt voldaan aan verwachtingen welke de financiële markt heeft of als deze worden overtroffen. Wat is er dan gebeurd het afgelopen jaar en welke verwachtingen waren er? Een en ander gaan we hieronder toelichten.

## Verwachtingen 2017

Aan het begin van het jaar werd algemeen verwacht dat de economische groei zou doorzetten. In de VS ondersteund door een aantrekkende arbeidsmarkt en de plannen van de overheid. In Europa zou een bescheiden groei doorzetten door het ondersteunende beleid van de Europese Centrale Bank. Wel werd er rekening mee gehouden dat de dominante rol van de centrale banken langzaam zou wegvallen en zou worden vervangen door fiscale stimulering, te weten het verlagen van de belastingdruk waardoor consumenten meer gaan uitgeven. Ook zouden lonen stijgen waardoor de gemaakte producten duurder zouden worden. Hogere consumptie en hogere lonen zouden hiermee zorgen voor een inflatoire druk. Dat zou dan weer leiden dat centrale banken hun ondersteunende beleid kunnen afbouwen ("normaliseren"). Zeker in de VS was dat een geuite wens omdat de Federal Reserve (FED) instrumenten wilde hebben om een eventuele volgende economische crisis het hoofd te bieden. De markt zag een aantal risico's op dit centrale scenario, te weten onzekerheid over de agenda en implementatie van het beleid van Trump, de schuld gedreven groei in China en politieke ontwikkelingen in Europa.

## Wat is er daadwerkelijk gebeurd in 2017?

De wereldeconomie is veel sterker gegroeid dan verwacht en was er sprake van aanhoudende boven trendmatige groei. Maar wat nog veel belangrijker is, de groei was breed gedragen. De groei manifesteerde in alle grote regio's. De Amerikaanse economie bleef ook vorig jaar doorgroeien en beleefde hiermee een van de langste aaneengesloten groeiperiodes zonder recessie sinds de Tweede Wereldoorlog. De Eurozone beleefde de sterkste economische expansie sinds de financiële crisis. En ook de opkomende markten profiteerden van de gunstige, wereldwijde economische omgeving. Landen als Brazilië en Rusland kwamen uit een recessie en noteerden groei. Hiernaast vond de gevreesde afkoeling van de Chinese economie niet plaats. Deze economische groei had een positieve impact op de winstgroei van bedrijven en hiermee de behaalde rendementen op de aandelenmarkten.

Een tweede positieve ontwikkeling was de (politieke) ontwikkeling in Europa, zijnde de overwinning van Emmanuel Macron bij de Franse presidentsverkiezingen en de breed doorgevoerde hervormingscyclus in vrijwel alle Zuid Europese landen (met uitzondering van Italië). Hierdoor noteerden ook Europese beurzen positieve rendementen ondanks de onzekerheden rond de Brexit onderhandelingen en het onafhankelijkheidsreferendum in Catalonië.

Dit alles zorgde ervoor dat 2017 een uitermate goed jaar was voor aandelen. De opkomende markten profiteerden het meest met een behaald rendement van ca. 31%. In de ontwikkelde wereld noteerden Amerikaanse aandelen de grootste winsten met een stijging van 21,9%, hiermee al inspeland op de veranderingen in de belastingwet.

Het belangrijkste discussiepunt van afgelopen jaar betrof de inflatie. Waar de markt een inflatoire kracht had verwacht, is de lage inflatie een globaal fenomeen geworden. De wereldwijd gematigde inflatie is opmerkelijk gegeven de krapte van de arbeidsmarkt (in de VS). Deze zou moeten leiden tot loongroei en hiermee tot een hogere inflatie. Dit is echter nog niet het geval. Over de oorzaak lopen de meningen nogal uiteen. Mogelijk komt dit door veranderingen op de arbeidsmarkt, globalisering of technologische vooruitgaan. Hoe het ook zij, gedreven door bezorgdheid over de lage inflatie is de lange termijn rente maar beperkt gestegen. Dit betekende wel een rem op het totaal behaalde rendement van obligaties. Zowel staatsobligaties (0%) en bedrijfsobligaties (2%) behaalden een laag totaal rendement.

Een laatste punt van aandacht betrof de valuta ontwikkelingen. Onder invloed van een aantrekkende Europese economie, de geplande belastingverlagingen in de VS en minder dan verwachte inflatie daalde de waarde van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro met maar liefst 13,8%. Dit is van belang voor het totaal behaalde rendement op aandelen. Dit is namelijk opgebouwd uit een koersresultaat en een valutaffect aangezien alles wordt teruggerekend naar euro. De depreciatie van de dollar drukte dan ook het totaal behaalde rendement. Dit betekende dat de behaalde winsten van 21,9% op Amerikaanse aandelen zijn verminderd met het valuta effect (-/- 13,8%) en een rendement, uitgedrukt in euro, resteerde van ca. 8%.

## Wat betekent dat voor de beleggingsmix?

Bovenstaande algemene ontwikkelingen waren natuurlijk van belang in het uiteindelijk behaalde rendement van de beleggingsmix. In de beleggingsmix wordt gebruik gemaakt van alle bovenvermelde belegging categorieën, van aandelen tot aan Europese staatsobligaties. Tot oktober werd hierbij belegd in aandelen wereldwijd welke een generieke markt index volgde. In oktober is overgestapt naar een wereldwijd breed gespreide aandelenportefeuille met een focus op maatschappelijk verantwoord beleggen. Deze stap is met name ingegeven vanuit de overtuiging van Loyalis. Dit doen we vanuit een morele overtuiging, ons bewust van de toonaangevende positie die wij als verzekeraar en belegger hebben en de overtuiging dat deze bedrijven op termijn beter zullen presteren. De bedrijven in onze portefeuille zijn qua duurzaamheid "best in class". Onze aandelen beleggingen behaalden in 2017 een totaal rendement van 9,7%. Dit is inclusief het valuta effect, zijnde de depreciatie van de belangrijke valuta's versus de euro.

Risicovolle obligaties profiteerden ook van de beter dan verwachte groei en de ondersteuning van de centrale banken. Ondanks de beperkte rentestijging heeft deze categorie toch een positief rendement behaald van 3,4%. Tenslotte heeft de rentestijging bij de staatsobligaties gezorgd voor een licht negatief rendement van -/- 0,5%.