

**Standen beleggingsportefeuille Pensioenfonds AON december 2018**

|  | Stand            | Mutaties         | Resultaat        | Stand            |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | 30 november 2018 | december 2018    |                  | 31 december 2018 |
|  | <i>in mln. €</i> | <i>in mln. €</i> | <i>in mln. €</i> | <i>in mln. €</i> |
| <b>Aandelen</b>                        |                  |                  |                  |                  |
| TKPI MM World Equity Index Fund - EUR  | 148,4            | -                | -12,1            | 136,2            |
| TKPI MM European Equity Afdekking Fund | 47,8             | -                | -2,4             | 45,4             |
| TKPI MM Emerging Markets Equity Fund   | 46,6             | -                | -1,6             | 45,0             |
| <b>Totaal Aandelen</b>                 | <b>242,8</b>     | <b>-</b>         | <b>-16,2</b>     | <b>226,6</b>     |
| <b>Vastrentende Waarden</b>            |                  |                  |                  |                  |
| TKPI MM Credit Fund                    | 61,0             | -                | 0,1              | 61,1             |
| TKPI MM High Yield Fund                | 34,6             | -                | -0,6             | 33,9             |
| TKPI MM Emerging Markets Debt Fund     | 46,9             | -                | 0,4              | 47,3             |
| TKPI MM Dutch Mortgage Fund            | 84,0             | -                | 0,8              | 84,8             |
| ASR Hypotheken - NHG                   | 6,1              | -                | 0,1              | 6,2              |
| Discretionaire portefeuille            | 262,6            | 0,0              | 4,2              | 266,8            |
| <b>Totaal Vastrentende Waarden</b>     | <b>495,2</b>     | <b>0,0</b>       | <b>5,0</b>       | <b>500,1</b>     |
| <b>Liquiditeiten</b>                   |                  |                  |                  |                  |
| Kasrekeningen                          | 0,3              | 0,6              | 0,0              | 0,9              |
| <b>Totaal Liquiditeiten</b>            | <b>0,3</b>       | <b>0,6</b>       | <b>0,0</b>       | <b>0,9</b>       |
| <b>Totaal exclusief Overlay</b>        | <b>738,3</b>     | <b>0,6</b>       | <b>-11,2</b>     | <b>727,6</b>     |
| <b>Overlay</b>                         |                  |                  |                  |                  |
| Renteafdekking                         | 7,2              | -0,6             | 1,6              | 8,2              |
| <b>Totaal Overlay</b>                  | <b>7,2</b>       | <b>-0,6</b>      | <b>1,6</b>       | <b>8,2</b>       |
| <b>Totaal</b>                          | <b>745,5</b>     | <b>0,0</b>       | <b>-9,7</b>      | <b>735,8</b>     |

**Rendementen beleggingsportefeuille Pensioenfonds AON december 2018**

| Cijfers in %                           | december 2018 |             |            | Rendement dit jaar |             |            |
|--|---------------|-------------|------------|--------------------|-------------|------------|
|  | Rendement     | Benchmark   | Relatief   | Rendement          | Benchmark   | Relatief   |
| <b>Aandelen</b>                        |               |             |            |                    |             |            |
| TKPI MM World Equity Index Fund - EUR  | -8,2          | -8,3        | 0,1        | -8,9               | -9,2        | 0,4        |
| TKPI MM European Equity Afdekking Fund | -5,1          | -5,3        | 0,2        | -10,1              | -10,6       | 0,5        |
| TKPI MM Emerging Markets Equity Fund   | -3,5          | -3,6        | 0,1        | -11,9              | -10,3       | -1,9       |
| <b>Totaal Aandelen</b>                 | <b>-6,7</b>   | <b>-6,8</b> | <b>0,1</b> | <b>-9,7</b>        | <b>-9,7</b> | <b>0,0</b> |
| <b>Vastrentende Waarden</b>            |               |             |            |                    |             |            |
| TKPI MM Credit Fund                    | 0,2           | 0,2         | 0,0        | -1,0               | -1,1        | 0,2        |
| TKPI MM High Yield Fund                | -1,8          | -1,5        | -0,3       | -4,9               | -4,6        | -0,2       |
| TKPI MM Emerging Markets Debt Fund     | 0,9           | 1,0         | -0,2       | -7,1               | -7,0        | -0,1       |
| TKPI MM Dutch Mortgage Fund            | 0,9           | 0,6         | 0,3        | 2,3                | 2,4         | -0,1       |
| ASR Hypotheken - NHG                   | 1,5           | 0,6         | 0,8        | 3,6                | 0,7         | 2,9        |
| Discretionaire portefeuille            | 1,6           | 1,6         | 0,0        | 5,7                | 5,7         | 0,0        |
| <b>Totaal Vastrentende Waarden</b>     | <b>1,0</b>    | <b>1,0</b>  | <b>0,0</b> | <b>2,1</b>         | <b>2,2</b>  | <b>0,0</b> |
| <b>Liquiditeiten</b>                   |               |             |            |                    |             |            |
| Kasrekeningen                          |               |             |            |                    |             |            |
| <b>Totaal Liquiditeiten</b>            |               |             |            |                    |             |            |
| <b>Totaal exclusief Overlay</b>        | <b>-1,5</b>   | <b>-1,6</b> | <b>0,0</b> | <b>-1,8</b>        | <b>-1,8</b> | <b>0,0</b> |
| <b>Overlay</b>                         |               |             |            |                    |             |            |
| Renteafdekking                         | 0,2           |             |            | 0,5                |             |            |
| <b>Totaal Overlay</b>                  | <b>0,2</b>    |             |            | <b>0,5</b>         |             |            |
| <b>Totaal</b>                          | <b>-1,3</b>   |             |            | <b>-1,3</b>        |             |            |

**Gewichten beleggingsportefeuille Pensioenfonds AON december 2018**

| Cijfers in %                           | 31 december 2018 |              | Bandbreedte strategisch |             |
|--|------------------|--------------|-------------------------|-------------|
|  | Werkelijk        | Strategisch  | Minimaal                | Maximaal    |
| <b>Aandelen</b>                        |                  |              |                         |             |
| TKPI MM World Equity Index Fund - EUR  | 60,1             | 60,0         | 50,0                    | 70,0        |
| TKPI MM European Equity Afdekking Fund | 20,0             | 20,0         | 15,0                    | 25,0        |
| TKPI MM Emerging Markets Equity Fund   | 19,8             | 20,0         | 15,0                    | 25,0        |
| <b>Totaal Aandelen</b>                 | <b>30,8</b>      | <b>34,0</b>  | <b>29,0</b>             | <b>39,0</b> |
| <b>Vastrentende Waarden</b>            |                  |              |                         |             |
| TKPI MM Credit Fund                    | 12,2             | 13,0         | 8,0                     | 18,0        |
| TKPI MM High Yield Fund                | 6,8              | 7,0          | 2,0                     | 12,0        |
| TKPI MM Emerging Markets Debt Fund     | 9,5              | 10,0         | 5,0                     | 15,0        |
| TKPI MM Dutch Mortgage Fund            | 17,0             | 18,0         | 13,0                    | 23,0        |
| ASR Hypotheken - NHG                   | 1,2              | 0,0          | 0,0                     | 0,0         |
| Discretionaire portefeuille            | 53,3             | 52,0         | 42,0                    | 62,0        |
| <b>Totaal Vastrentende Waarden</b>     | <b>68,0</b>      | <b>66,0</b>  | <b>61,0</b>             | <b>71,0</b> |
| <b>Liquiditeiten</b>                   |                  |              |                         |             |
| Kasrekeningen                          | 0,1              |              |                         |             |
| <b>Totaal Liquiditeiten</b>            | <b>0,1</b>       | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>              | <b>2,0</b>  |
| <b>Totaal exclusief Overlay</b>        | <b>98,9</b>      | <b>100,0</b> |                         |             |
| <b>Overlay</b>                         |                  |              |                         |             |
| Renteafdekking                         | 1,1              |              |                         |             |
| <b>Totaal Overlay</b>                  | <b>1,1</b>       |              |                         |             |
| <b>Totaal</b>                          | <b>100,0</b>     | <b>100,0</b> |                         |             |

## Marktontwikkelingen december 2018

### Algemeen

December was een zeer negatieve maand voor financiële markten. Aandelenmarkten noteerden forse verliezen, vooral door concrete aanwijzingen dat de handelsoorlog tussen China en de VS een negatieve uitwerking heeft op de Chinese economie. Ook een aantal economische indicatoren in Amerika en Europa duidt op een lichte groeivertraging. Vele economische instanties verlaagden dan ook hun voorspellingen voor de wereldwijde economische groei. Ook Brexit blijft de gemoederen bezig houden. Desondanks verhoogde de Federal Reserve Bank in de VS zijn rentetarieven met 25 basispunten. De kans op een "harde" Brexit lijkt steeds groter te worden, hetgeen eveneens een negatieve impact op het sentiment had.

Door de toegenomen onrust op financiële markten nam de vraag naar veilige obligaties toe. Hiervan wisten vooral Amerikaanse en Duitse staatsobligaties te profiteren, waardoor de rente op deze obligaties flink afnam in december. Obligaties met een hoger risicoprofiel hadden net als aandelen te maken met aanzienlijke verliezen. Vooral de high yield markt had het zwaar in december.

De dollar was wat zwakker in december (1,147) en de olieprijs vervolgde de duikvlucht van oktober en november. In december daalde de olieprijs (WTI) met USD 5,7 naar USD 45,4, het laagste punt van 2018. De goudprijs profiteerde van de onrust en steeg met 5%-punt naar USD 1282.

### Obligaties

De 10-jaars rente op Duitse staatsobligaties daalde in december met 0,07%-punt naar 0,24%. In de VS daalde de overeenkomstige rente met 0,31%-punt naar 2,68%. De rente op 30-jaars Euroswaps daalde naar een niveau van 1,38%. De rente op 20-jaars Euroswaps sloot de maand af op 1,33%. Het renteverskil tussen Duitsland en Italië is nog steeds hoog maar nam met 0,40%-punt af tot 2,5%.

De door de markt verwachte inflatie daalde significant. De markt (gemeten door Duitse inflatiegerelateerde obligaties) gaat ervan uit dat de Europese inflatie de komende 10 jaar 0,96% (-0,18%-punt ten opzichte van de vorige maand) gaat bedragen. Hieruit blijkt dat de inflatieverwachtingen nog steeds zeer gematigd zijn en verder afnemen. Vooral de aanzienlijke daling van de olieprijs speelde een belangrijke rol. In de VS is de verwachte inflatie hoger, namelijk 1,71% voor de komende 10 jaar (-0,25%-punt ten opzichte van de vorige maand).

De rendementen van obligaties met een hoger risicoprofiel waren negatief. Staatsobligaties van opkomende landen (EMD) lieten een stijging van de risicopremie zien van 0,20%-punt naar 4,15%. Ook bedrijfsobligaties presteerden matig. De risicopremie op Euro investment grade credit steeg met 0,05%-punt naar 1,54% en de risicopremie van Global High Yield steeg zeer sterk met 0,75%-punt naar 5,41%.

### Aandelen

In december daalden de wereldwijde aandelenmarkten in euro's gemeten met gemiddeld 8%. Voor geheel 2018 ontstond daardoor een verlies van 4,3% (7,2% in lokale valuta). De Amerikaanse beurs daalde de afgelopen maand met bijna 10%. Voor de eurobelegger ontstond over het kalenderjaar zodoende een verlies van 0,4%. Dat verlies bleef relatief beperkt door de stijging van de dollar met 4,5% over het jaar. De Japanse beurs viel 7,5% terug en eindigde, in euro's gemeten, ruim 8% lager over 2018. Het verlies op de Europese beurzen bleef in december beperkt tot 5,5%, maar over 2018 resulteerde het in een daling van 10%. De koersen in opkomende markten vielen in december met 3,5% terug. Het jaarverlies kwam uit op 9,9%. De Chinese markt liet met een min van 6,9% de grootste daling zien.

Energie-aandelen presteerden voor de tweede maand achtereen het slechtst, zij hadden duidelijk te lijden van de daling van de olieprijs. Ook de sectoren financiële waarden en gezondheidszorg daalden relatief fors. Bij de sectoren nutsbedrijven en basismaterialen bleven de koersdalingen relatief beperkt.