

Kwartaalrapportage september 2018

Unirobe Meeus Groep B.V.

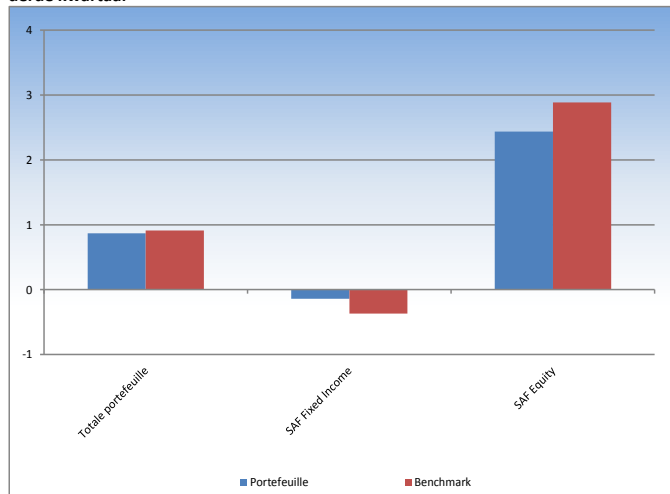


Inhoud

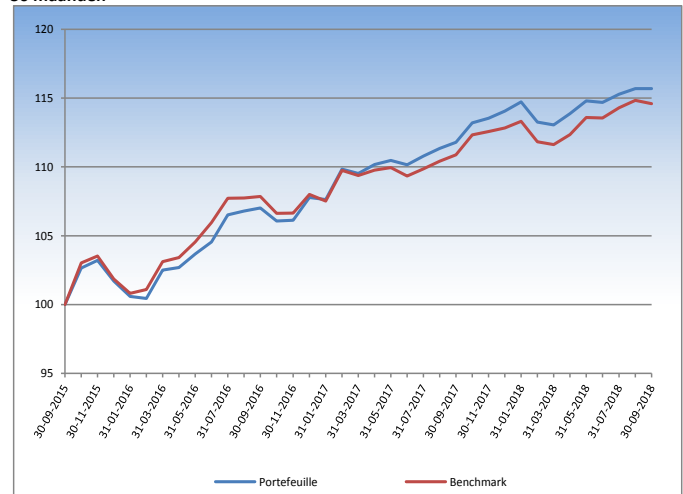
1. Management Overzicht	3
2. Portefeuille Ontwikkeling	4
2.1 Rendementen	4
2.2 Vermogensontwikkeling	5
2.3 Portefeuilleverdeling	9
3. Mandaat details	10
4. Toelichting op het rendement	11
4.1 Toelichting Strategic Allocation Funds	11
5. Bijlagen	19
5.1 Portefeuilleoverzicht	19
5.2 Transacties	20
5.3 Begrippenlijst	22
5.4 Disclaimer	24
5.5 Overzicht fondsen per september 2018	25

1. Management Overzicht

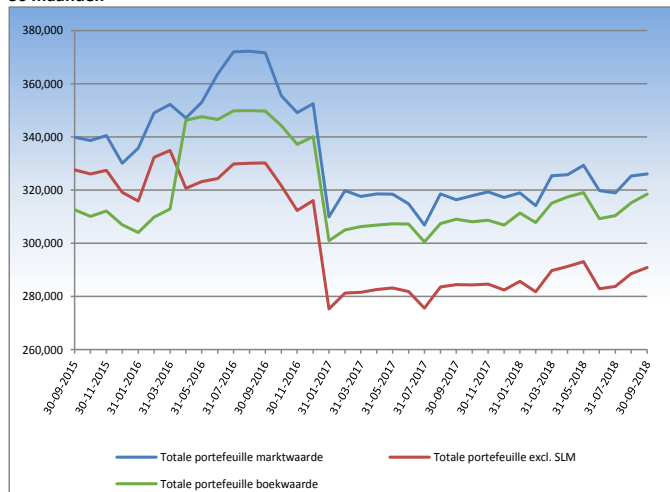
Rendementen excl. SLM, na kosten (%)
derde kwartaal



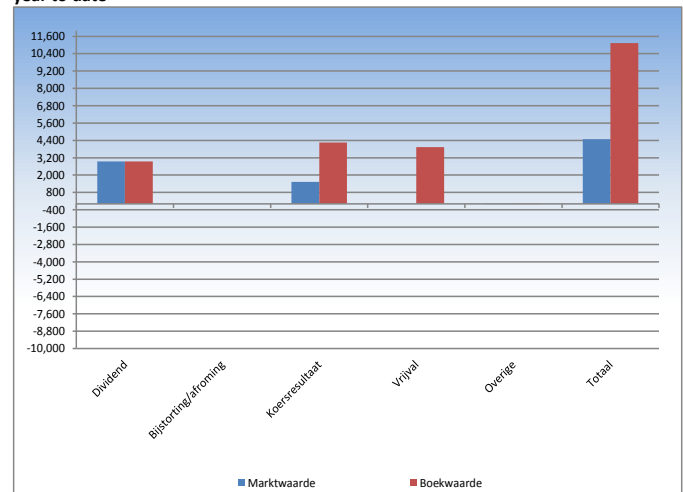
Rendementen excl. SLM, na kosten (geïndexeerd)
36 maanden



Waardeontwikkeling portefeuille (x € 1,000)
36 maanden



Resultaat marktwaarde versus boekwaarde (x € 1,000)
year to date



Rendementen excl. SLM, na kosten (%)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	YtD
SAF Fixed Income	(0.45)	(0.06)	0.63	(0.27)	0.23	0.02	(0.02)	0.23	(0.35)				(0.05)
SAF Equity	2.20	(3.12)	(1.45)	2.26	1.70	(0.28)	1.32	0.56	0.54				3.67
Liquiditeiten													
Totaal excl. SLM	0.59	(1.28)	(0.18)	0.72	0.82	(0.10)	0.51	0.36	(0.00)				1.43
Benchmark excl. SLM	0.42	(1.30)	(0.19)	0.66	1.09	(0.02)	0.66	0.46	(0.21)				1.56
Toegevoegde waarde excl. SLM	0.18	0.02	0.01	0.06	(0.27)	(0.08)	(0.14)	(0.10)	0.21				(0.12)

Gemiddelde opbrengst ten behoeve van de overrenteberekening (x € 1,000)

Gemiddeld uitstaand	312,670
Opbrengst	11,126
Gemiddelde opbrengst	3.56%

2. Portefeuille Ontwikkeling

2.1 Rendementen

Rendementen excl. SLM, voor kosten (%)

	september			derde kwartaal			year to date		
	PF	BM	TW	PF	BM	TW	PF	BM	TW
SAF Fixed Income	(0.34)	(0.49)	0.16	(0.09)	(0.37)	0.28	0.11	(0.02)	0.13
SAF Equity	0.59	0.23	0.37	2.59	2.88	(0.28)	4.13	3.88	0.25
Liquiditeiten									
Totaal excl. SLM	0.03	(0.21)	0.24	0.96	0.91	0.05	1.71	1.56	0.15
Totaal excl. SLM, na kosten	(0.00)	(0.21)	0.21	0.87	0.91	(0.04)	1.43	1.56	(0.12)

Rendementen incl. SLM, voor kosten (%)

	september			derde kwartaal			year to date		
	PF	BM	TW	PF	BM	TW	PF	BM	TW
Strategic Liability Matching	(4.32)			(4.41)			1.44		
Totaal incl. SLM	(0.46)			0.34			1.66		
Totaal incl. SLM, na kosten	(0.50)			0.24			1.36		

De kosten bestaan uit:

(1) De beheerfee en (2) overige vaste kosten (vergoeding voor kosten van toezichhouders, kosten van bewaring, kosten van (accountants)controle, kosten van (juridisch) advies, oprichtingskosten, administratiekosten en marketing- en communicatiekosten).

2.2 Vermogensontwikkeling

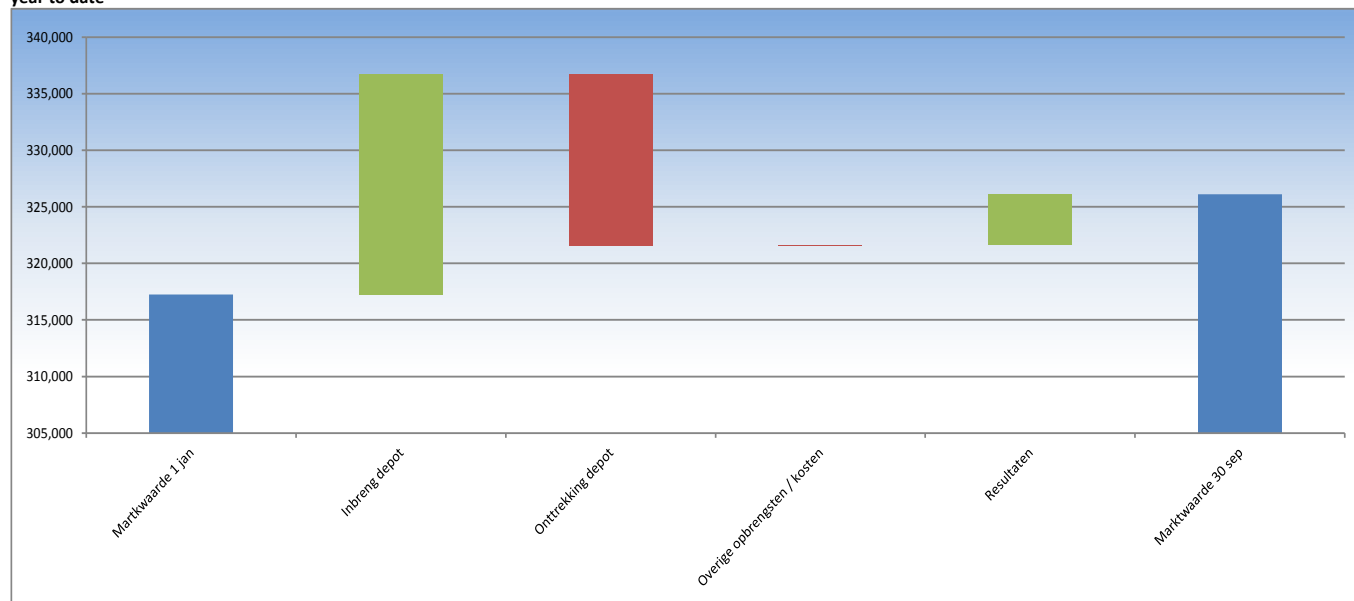
Vermogensontwikkeling (x € 1,000) derde kwartaal

	Marktwaaarde 1 jul	Aankoop	Verkoop	Dividend	Bijstorting / Afroming	Aflossing	Coupon	Inbreng depot	Onttrekking depot	Overige opbrengsten / kosten	Resultaten	Marktwaaarde 30 sep
SAF Fixed Income	170,636	4,881	-	(994)	-	-	-	-	-	-	(254)	174,269
Strategic Liability Matching	36,888	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,688)	35,199
SAF Equity	111,381	17	(622)	-	-	-	-	-	-	-	2,709	113,484
Liquiditeiten	903	(4,898)	622	994	-	-	-	7,426	(1,897)	(0)	-	3,149
Totaal	319,807	-	-	-	-	-	-	7,426	(1,897)	(0)	766	326,102

Vermogensontwikkeling (x € 1,000)
year to date

	Marktwaaarde 1 jan	Aankoop	Verkoop	Dividend	Bijstorting / Afroming	Aflossing	Coupon	Inbreng depot	Onttrekking depot	Overige opbrengsten / kosten	Resultaten	Marktwaaarde 30 sep
SAF Fixed Income	171,943	10,080	(4,713)	(2,947)	-	-	-	-	-	-	(94)	174,269
Strategic Liability Matching	34,875	-	-	-	-	-	-	-	-	-	324	35,199
SAF Equity	113,422	5,500	(9,687)	-	-	-	-	-	-	-	4,250	113,484
Liquiditeiten	(3,001)	(15,580)	14,400	2,947	-	-	-	19,517	(15,133)	(0)	-	3,149
Totaal	317,239	-	-	-	-	-	-	19,517	(15,133)	(0)	4,480	326,102

Vermogensontwikkeling (x € 1,000)
year to date



Vermogensontwikkeling obv boekwaarde (x € 1,000)
year to date

	Boekwaarde 1 jan	Aankoop	Verkoop	Dividend	Bijstorting / Afroming	Aflossing	Coupon	Inbreng depot	Onttrekking depot	Overige opbrengsten / kosten	Resultaten	Boekwaarde 30 sep
SAF Fixed Income	166,965	10,080	(4,713)	(2,947)	-	-	-	-	-	-	3,037	172,422
Strategic Liability Matching	29,449	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29,449
SAF Equity	113,422	5,500	(9,687)	-	-	-	-	-	-	-	4,250	113,484
Liquiditeiten	(3,001)	(15,580)	14,400	2,947	-	-	-	19,517	(15,133)	(0)	-	3,149
Totaal	306,834	-	-	-	-	-	-	19,517	(15,133)	(0)	7,287	318,505

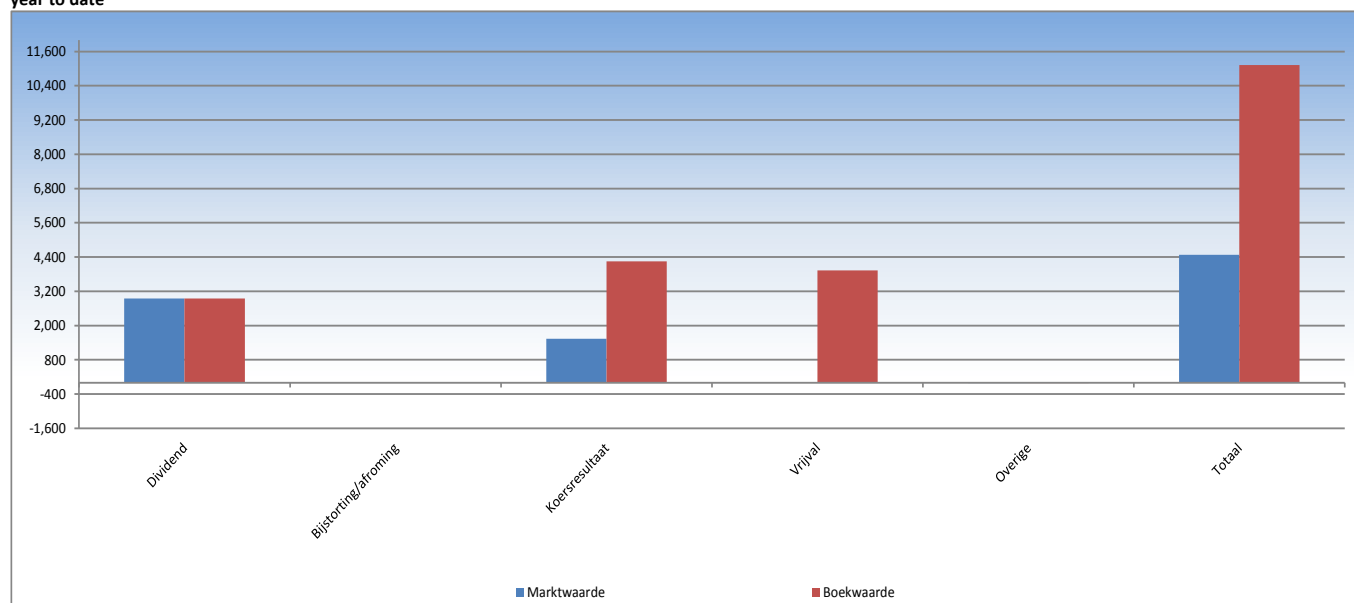
Geactiveerd/gepassiveerd resultaat (x € 1,000)
year to date

Balanswaarde 1 januari	18,291
Gerealiseerd koersresultaat	91
Vrijval	(3,930)
Balanswaarde 30 september	14,452

Gemiddelde opbrengst ten behoeve van de overrenteberekening (x € 1,000)
year to date

Gemiddeld uitstaand	312,670
-Dividend	2,947
-Koersresultaat	4,250
-Vrijval gerealiseerd resultaat	3,930
-Overige	(0)
Totaal opbrengst	11,126
Gemiddelde opbrengst	3.56%

Resultaat marktwaarde versus boekwaarde (x € 1,000)
year to date



Marktwaarde versus boekwaarde

Waardering: Boekwaarde is de waarde waartegen activa/passiva op de balans zijn opgenomen. Voor de vastrentende waarden (inclusief SAF Fixed Income en Strategic Liability Matching) wijkt de waardering af van de marktwaarde waardering. Onder boekwaarde worden de vastrentende waarden gewaardeerd op basis van de historisch gemiddelde kostprijs. Voor zakelijke waarden (inclusief SAF Equity) en liquiditeiten is de boekwaarde waardering gelijk aan de marktwaarde waardering.

Resultaatbepaling: Naast het verschil in waardering van de vastrentende waarden is er ook een verschil in resultaatbepaling. Onder marktwaarde gaan alle resultaten direct naar de resultatenrekening maar onder boekwaarde worden de volgende resultaatcomponenten anders behandeld: het gerealiseerde koersresultaat van vastrentende waarden, dat wil zeggen koersresultaat dat wordt gerealiseerd op moment van verkoop, en bijstortingen/afroamingen uit hoofde van Strategic Liability Matching lopen niet direct via de resultatenrekening maar worden geactiveerd dan wel gepasseerd op de balans en vallen in vijf of zeven jaar vrij ten laste van dan wel ten gunste van het resultaat.

In bovenstaande grafiek worden de verschillen in het resultaat zichtbaar gemaakt.

2.3 Portefeuilleverdeling

Portefeuilleverdeling

	Portefeuille		Mandaat			+/- ^(*) (%)
	Marktwaaarde (x € 1,000)	Feitelijk (%)	Minimum (%)	Strategisch (%)	Maximum (%)	
Vastrentende waarden	209,468	64.23	0.00	65.00	100.00	(0.77)
Zakelijke waarden	113,484	34.80	0.00	35.00	100.00	(0.20)
Liquiditeiten	3,149	0.97	(5.00)	0.00	5.00	0.97
Totaal	326,102	100.00		100.00		

() Geeft de afwijking weer ten opzichte van het strategisch gewicht.*

3. Mandaat details

Vastrentende waarden

	Min.	Strat.	Max.	Benchmark	Feit.	(%)
AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income / AeAM Strategic Liability Matching Fund	100.00	100.00	100.00	Composite BM SAF FI underlying	100.00	0.00
Totaal		100.00			100.00	

Zakelijke waarden

	Min.	Strat.	Max.	Benchmark	Feit.	(%)
AEGON Strategic Allocation Fund Equity	100.00	100.00	100.00	Composite BM SAF Eq underlying	100.00	0.00
Totaal		100.00			100.00	

(*) Geeft de afwijking weer ten opzichte van het strategisch gewicht.

4. Toelichting op het rendement

4.1 Toelichting Strategic Allocation Funds

Rendementen, voor kosten (%)
year to date

		Weging	PF	BM	TW
Staatsobligaties	AEGON Obligaties Euro Beta Pool	16.20	0.66	0.61	0.05
Bedrijfsobligaties	Aegon Euro Credits Fund Euro Class Z accumulation	8.16	(0.20)	(0.64)	0.44
Bedrijfsobligaties	Aegon Euro Credits Hedging Pool	5.12	(0.20)	(0.64)	0.44
Hypotheken	AEGON Hypotheken Pool	14.58	1.65	0.73	0.91
Asset Backed Securities	Aegon ABS Hedging Pool 2	1.51	1.01	0.18	0.82
Asset Backed Securities	Aegon European ABS Fund Euro Class Z accumulation	3.19	1.01	0.18	0.82
High Yield	Aegon European High Yield Bond Fund Euro Class Z A	0.54	1.21	0.25	0.96
High Yield	Aegon US High Yield Fund Euro Class Z Hedged Accum	0.53	0.57	0.52	0.05
Emerging Market Debt	Aegon Emerging Markets Debt Fund Euro Class Z Accu	2.53	(5.17)	(5.04)	(0.14)
Tactical Interest Rate Overlay	AEGON Tactical Interest Rate Overlay Pool	0.55	(24.69)	(0.80)	(24.08)
Wereld	AEGON World Equity Alpha Beta Pool (EUR) (C)	17.77	4.18	3.92	0.25
Vastgoed	AEGON Global Real Estate Pool	6.03	3.35	1.90	1.42
Grondstoffen	AEGON Global Commodity Pool (EUR)	2.13	10.19	8.09	1.94
Hedge Funds	AEGON Absolute Return Pool (EUR)	3.06	(0.26)	2.02	(2.23)
Private Equity	AEGON Private Equity Pool	4.61	7.45	7.34	0.10
GTAA	AEGON Global TAA+ Pool	1.23	(3.53)	(0.28)	(3.26)
Liquiditeiten		0.94			
High Yield	Aegon US Short Duration High Yield Bond Fund Euro	0.53	(0.27)	0.52	(0.79)
Totaal excl. SLM		89.21	1.71	1.56	0.15
Strategic Liability Matching	AeAM Strategic Liability Matching Fund	10.79	1.38		
Totaal		100.00	1.66		

De performancecijfers van de verschillende fondsen kunnen afwijken van de behaalde rendementen in uw eigen portefeuille. Dit wordt veroorzaakt door de instroom van nieuwe middelen en de onttrekkingen. De wegenen van de verschillende fondsen zijn bepaald aan de hand van de weging in het (de) betreffende SAF-fonds(en) en vervolgens herschaald naar de wegenen in uw portefeuille.

Tactisch Allocatiebeleid

In het derde kwartaal behielden we een overweging in grondstoffen ten opzichte van vastrentende waarden.

Deze positie had een licht positieve bijdrage aan het rendement. De WTI olieprijs – de belangrijkste grondstof binnen het grondstoffenfonds – eindigde het kwartaal iets lager. De waarde van vastrentende investeringen daalde licht. De Duitse tienjaarsrente stond aan het begin van het derde kwartaal nog rond 0,3% en eindigde het kwartaal op ongeveer 0,5%.

Daarnaast was er een tactische overweging in staatsobligaties van opkomende markten versus Europese staatsobligaties. Deze positie had een negatieve bijdrage aan het resultaat en werd eind augustus gesloten. Het negatieve resultaat werd vooral veroorzaakt door de waardedaling van de staatsobligaties van opkomende markten. De waardedaling van Turks staatspapier viel het meest op. Investeerders in Turkije verloren onder meer vertrouwen door politieke onrust, een hoge financieringsbehoefte en de zwakkere munt.

Daarnaast hielden we in het derde kwartaal een overweging in ABS versus Europese staatsobligaties. Deze positie profiteerde van de lage rentegevoeligheid van ABS en had een positieve bijdrage aan het rendement.

Eind augustus werd er een nieuwe tactische positie ingenomen, een overweging in wereldwijde aandelen ten opzichte van vastrentende waarden. Deze positie sloten we eind september, nadat aandeelmarkten waren gestegen en de waarde van vastrentende waarden was gedaald. Hierdoor had de positie een positieve bijdrage aan het rendement.

Onze macro-economische vooruitzichten zijn gematigd positief, maar de financiële markten hebben veel van het goede nieuws over de economische groei al ingeprijsd. Hierdoor valt er niet veel extra rendement op risicovolle beleggingen te verwachten.

Renteontwikkeling & Vooruitzichten

Oplopende rentes bepalen aan weerszijden van de Atlantische oceaan het beeld van vastrentende waarden en meer in het bijzonder staatsobligaties. Dit maakt staatsobligaties aantrekkelijker voor investeerders. Wel zijn er tussen regio's en landen aanwijsbare verschillen.

In de Verenigde Staten verhoogt de Amerikaanse centrale bank (de Fed) de beleidsrente geleidelijk, in een economische omgeving die aan het versnellen is. Zo heeft het werkloosheidscijfer in de Verenigde Staten met een niveau van 3,9% in juni het laagste niveau sinds het begin van het millennium bereikt. Wij verwachten dat dit beeld – zowel de macro-economische ontwikkelingen als het beleid van de Fed – in de komende maanden voortduurt.

In Europa beïnvloeden verschillende factoren het verloop van de rente, en is het beeld dus minder eenduidig als in de Verenigde Staten. Ten eerste zijn het beleid van de Europese Centrale Bank (ECB) en de signalen die de beleidsmakers van de ECB vooral over de inflatieontwikkelingen afgeven hier doorslaggevend.

Ten tweede spelen de fiscale beleidsvoornemens van de populistische Italiaanse regering een belangrijke rol. Vooralsnog lijken aan de ene kant de Italiaanse regering en aan de andere kant de financiële markten elkaar niet gevonden te hebben. Investerders rekenden op een voorgenomen tekort van minder dan 2% voor 2019. Het voorgestelde tekort van 2,4% is weliswaar binnen de EU-normen, maar overtuigt de markten dus niet. De voortdurende politieke onzekerheid, samen met een zeer laag groeitempo en een hoge schuldenlast op de achtergrond zorgen ervoor dat het renteververschil tussen het Italiaanse staatspapier en Duitsland verder oploopt.

Ten derde blijven de Brexit-perikelen het beeld bepalen in de EU, maar vooral in het Verenigd Koninkrijk. Met de krappe tijdsspanne tot eind maart 2019 en de afwijzing door de EU van haar laatste Brexit-voorstel, heeft de Britse premier nu een nog moeilijker taak om met een voorstel te komen. Een voorstel waar ze beide kampen – haar conservatieve achterban en de EU-landen – achter moet krijgen.

De ontwikkelingen in Italië waren ook van invloed op schuld papier uitgegeven door kredietwaardige bedrijven in Europa. Ook schroefde de ECB de opkopen van bedrijfsobligaties in augustus significant terug naar 1,5 miljard euro. Als gevolg van deze ontwikkelingen liepen de spreads voor deze bedrijven iets op. Wat betreft het schuld papier uitgegeven door bedrijven met een speculatieve kredietwaardering (de zogenaamde high yield-bedrijven) is er een zichtbaar verschil tussen Amerikaanse en Europese bedrijven. Amerikaanse high yield-bedrijven doen het tot op heden dit jaar heel goed, terwijl de Europese high yield-bedrijven te lijden hebben onder de aanhoudende politieke strubbelingen in verschillende Europese landen. Het beeld bij de opkomende markten werd de afgelopen maanden vooral bepaald door de gebeurtenissen in Argentinië en Turkije. Zowel de Argentijnse als de Turkse centrale banken moesten de beleidsrentes fors verhogen om de waardedaling van de nationale munten een halt toe te roepen. In een breder kader hebben de opkomende economieën te lijden onder de renteverhogingen door de Fed, een sterke dollar en geopolitieke ontwikkelingen.

Staatsobligaties

Positionering

De staatsobligatiefondsen waren onderwogen duratie. Daarnaast hadden zij een bias voor een versteiling in het lange eind van de rentecurve. In het core fonds bleven we gematigd onderwogen in Frankrijk en België versus een overweging in Nederland en off-benchmark beleggingen. In het European Bond fund hadden we een neutrale tot licht onderwogen positie in Italië.

Marktontwikkeling

De Duitse tienjaarsrente begon het kwartaal op 0,3% en vond haar weg weer omhoog. De rente eindigde op ongeveer 0,5%. Na een teleurstellend tweede kwartaal groeide het optimisme over de groei- en inflatieontwikkeling in de eurozone. Vooral de binnenlandse vraag blijft sterk. Draghi wees bovendien op de onderliggende inflatie die steeds gunstiger wordt, mede door de gunstige loonontwikkelingen. De markt begint heel voorzichtig iets meer renteverhogingen in te prijzen.

De Italiaanse populistische coalitie heeft met haar begrotingsvoorstel – met een tekort van 2,4% – de grenzen opgezocht van wat nog acceptabel kan zijn voor de EU, rating agencies en de markt. Het renteververschil met Duitsland op Italiaans papier liep verder op tot circa 270 basispunten.

De EU heeft het Brexit-voorstel van premier May afgewezen. May heeft nu de zware taak om met een nieuw voorstel te komen met voldoende draagvlak onder de conservatieven en de Labour-partij. Terwijl ze ook tegemoet moet komen aan de EU. Het renteververschil tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk blijft vooralsnog binnen een range handelen.

De Turkse Lira ging hard onderuit. Een conflict tussen de Verenigde Staten en Turkije over de gevangenschap van een Amerikaanse pastoor en de opgelegde sancties door de Verenigde Staten zorgden voor de escalatie. Bovendien lag de Turkse economie al onder druk door oplopende inflatie en groeivertraging. Een forse renteverhoging door de Turkse centrale bank en een pakket aan fiscale maatregelen door Erdogan moet de Turkse lira in rustiger vaarwater brengen. De impact op de Europese economie en markten is vooralsnog beperkt.

De impact van de protectionistische koers van de Verenigde Staten lijkt (indirect) voelbaar voor de wereldhandel. De handelsrelatie tussen China en de Verenigde Staten blijft problematisch en geeft reden tot zorg. Met de rest van de wereld laat de Verenigde Staten wel steeds vaker handelsovereenkomsten optekenen.

Resultaat

De fondsen profiteerden met de onderwogen duratiepositie van de stijgende rente. De impact van de overige posities was gering op de performance.

Vooruitblik

We handhaven onze positieve vooruitzichten voor de economie. We verwachten dat de eurozone haar boven trendmatige groei zal blijven doorzetten en dat de inflatiecijfers aan de bovenkant gaan verrassen. Deze ontwikkelingen geven een opwaartse rentedruk. We verwachten dat de onzekerheid over Brexit en Italië veel volatiteit blijft geven. Dit zal haar weerslag hebben op zowel de Duitse rente als op de rente-opslagen voor Italiaanse en Britse obligaties.

Credits

- Het rendement van het fonds over het derde kwartaal lag iets boven nul.
- De renteopslagen bewogen in een smalle band, en eindigden per saldo iets lager.
- We verwachten dat de markt in de komende periode kwetsbaar kan blijven.

Positionering

In het begin van het derde kwartaal brachten wij tegen de achtergrond van dalende renteopslagen het risicoprofiel nog verder terug. Dit in afwachting van prijsdruk door de uitgifte van nieuwe leningen vanaf medio augustus. In dit terughoudende risicoprofiel paste ook de onderweging in Italiaanse issuers.

Marktontwikkeling

De markt bewoog tijdens de zomermaanden in een nauwe band. De ontwikkelingen rond de Italiaanse begroting bleven wegen op de markt. Terwijl het instorten van een brug in Genua in het bijzonder de spreads van Atlantia onder druk zette, de belangrijkste exploitant van Italiaanse tolwegen. In september bleek dat de uitgifte van nieuwe leningen gemakkelijk werd geabsorbeerd. Ook was de markt steeds minder onder de indruk van de begrotingsontwikkelingen in Italië. De gemiddelde renteopslag liep per saldo een fractie terug naar 1,14%.

Resultaat

In het derde kwartaal lag het fondsrendement iets boven nul – beter dan het rendement van de benchmark. Dat was voornamelijk te danken aan de selectie van individuele namen en leningen, en ook aan het vermijden van Atlantia.

Vooruitblik

Wij verwachten dat de creditmarkt in de komende periode kwetsbaar kan blijven. Vooral de voornemens van de nieuwe Italiaanse regering, en de consequenties daarvan voor het overheidstekort, kunnen de markten onder druk zetten. Bovendien wordt vanaf september het totale aankoopprogramma van de Europese Centrale Bank (ECB) gehalveerd, naar 15 miljard euro per maand. Dus speelt dit programma steeds minder een ondersteunende rol. Wij verwachten niet dat de uitgifte van nieuwe leningen qua volume een groot probleem zal vormen voor de markt.

Hypotheken

- De groei van het aantal verkochte hypotheke per kwartaal groeit langzaam door.
- De Aegon-hypotheekrente daalde de afgelopen maanden vooral voor NHG-hypotheke, en steeg licht voor de non NHG-hypotheke.

Positionering

Het fonds belegt in leningen aan particulieren voor de financiering van woningen in Nederland. De netto loan-to-(indexed)-value bedraagt circa 75,0% en het fonds bestaat voor ongeveer 18,2% uit NHG-hypotheke. De gemiddelde rente bedraagt 3,28% bij een gemiddelde rentevaste periode van rond de 15,5 jaar.

Marktontwikkeling

Het kadaster registreerde in het derde kwartaal zo'n 93.624 hypotheke. Dat was ongeveer 7,7% meer dan in het vorige kwartaal. De gemiddeld verstrekte hypotheeksom bedroeg zo'n 313.000 euro, wat 2,5% hoger is dan in het tweede kwartaal.

De CBS-prijnsindex voor bestaande koopwoningen steeg het afgelopen kwartaal met 3,0% en staat ten opzichte van een jaar eerder op een plus van 9,3%. Volgens het kadaster bereikten de woningprijzen in augustus 2008 een piek. Vervolgens daalden de prijzen tot een dieptepunt in juni 2013. Sindsdien is er sprake van een stijgende trend. In het tweede kwartaal van 2018 werd zelfs een nieuwe piek bereikt, en kwamen de prijzen uit boven het niveau van augustus 2008. Vergeleken met het dal zijn de prijzen gemiddeld 32,0% hoger.

Resultaat

Het fonds wordt gewaardeerd tegen een spread boven de swapcurve. Afgelopen kwartaal steeg de swap licht, terwijl de spread boven swapcurve nagenoeg constant bleef. De ontvangen coupons konden de stijging in de verdisconteringscurve niet genoeg compenseren. Dit leidde tot een lichte daling van het fonds over het derde kwartaal.

Vooruitblik

In het derde kwartaal heeft het kabinet tijdens Prinsjesdag een aantal maatregelen aangekondigd die betrekking hebben op de Nederlandse hypotheekmarkt. Een van die maatregelen is de verhoging van het maximaal te lenen bedrag onder NHG van 265.000 euro naar 290.000 euro. Dit is in lijn met de toename van de gemiddelde huizenprijs in 2017 en zal leiden tot stabilisatie van het NHG-percentage in de productie. Verder wordt de hypotheekrente-aftrek versneld afgebouwd naar het maximaal aftrekbare percentage van 37% in 2023 (Dit was 38% in 2022). Onze verwachting is dat de aangekondigde wijzigingen geen materiële impact hebben op de huizenmarkt in Nederland. Omdat Aegon zich richt op de lage tot middeninkomens is ook de verwachte impact op de Aegon portefeuille klein.

ABS

- Het derde kwartaal van 2018 was negatief voor de ABS-markt.
- De rendementen van de ABS-fondsen waren lager dan dat van de benchmark.
- We handhaven onze gematigd positieve outlook voor de ABS-markt.

Positionering

Onze positionering en strategie is in hoge mate onveranderd ten opzichte van het tweede kwartaal van 2018. We hebben vastgehouden aan onze voorkeur voor sectoren uit de 'core of Europe' en onze onderweging in perifere ABS. Onze positie in ABS uit het Verenigd Koninkrijk hebben we verkleind vanwege de mogelijke volatiliteit rond de Brexit-onderhandelingen. Tegelijkertijd hebben we onze onderweging in meer defensieve sectoren – zoals auto-ABS en verschillende prime-sectoren – teruggebracht. Deze activiteiten resulteerden het afgelopen kwartaal in een kleine reductie van het gemiddelde kredietrisico (AA-) en een kortere spreadduratie.

In de overige sectoren ligt onze focus op ABS met een korte looptijd en een relatief hoog rendement op zowel mezzanine- als seniorniveau. We zijn positief over Europa op macro-economisch gebied en zijn daarom comfortabel met de toevoeging van kredietrisico en houden vast aan onze overweging in mezzanine bonds.

Markontwikkeling

Het derde kwartaal sjielpde in de Europese ABS-markt de volatiliteit door, die de bredere financiële markten eind tweede kwartaal trof. Kredietvergoedingen stegen in nagenoeg alle sectoren. De sectoren die het meest onder druk stonden waren ABS uit perifere landen, ABS uit het Verenigd Koninkrijk en Europese ABS met een lagere kredietbeoordeling (zoals 'non-investment grade' CLOs). De primaire markt was zeer actief in het derde kwartaal. Vooral CLOs en auto-ABS dreven het aanbod.

De Europese ABS-markt profiteert nog steeds van de onbalans tussen vraag en aanbod, waarbij de vraag nog altijd groter is dan het aanbod. Ook zorgt de (verwachte) stijgende rente voor negatief rendement bij traditionele vastrentende waarden, wat niet gebeurt in Europees ABS vanwege de variabele coupon. Hierdoor blijft de Europese ABS-sector relatief aantrekkelijk tegenover andere categorieën. Maar volgens ons blijven er ook factoren die onzekerheid en daarmee de volatiliteit in de Europese ABS-markt weer kunnen doen toenemen. Zoals de Brexit-discussies, het monetair beleid van de centrale banken en politieke onrust in Italië.

Resultaat

In het derde kwartaal behaalde de benchmark een negatief rendement. De rendementen van de ABS-fondsen waren lager dan dat van de benchmark. Deze underperformance ontstond grotendeels door de overweging in de 'higher-beta'-sectoren en onze mezzanine investeringen van ABS.

Vooruitblik

We blijven gematigd positief over de ABS-markt. Wij verwachten dat positieve technische factoren de Europese ABS-markt blijven ondersteunen: de onbalans tussen vraag en aanbod (grote vraag bij beperkt aanbod) én de 'search for yield'. Ook verwachten wij dat de interesse van investeerders toeneemt door het beperkte renterisico en het relatief hoge rendement van Europees ABS tegenover andere sectoren binnen het bredere segment van vastrentende waarden.

Het ECB-opkoopprogramma voor Europees ABS, covered bonds, staatsobligaties en corporate bonds wordt afgebouwd. Er worden vanaf januari 2019 geen netto aankopen meer gedaan. Aflossingen worden nog wel opnieuw belegd. Maar omdat het aandeel van Europees ABS in het ECB-opkoopprogramma zeer beperkt is, verwachten we geen substantiële daling van de ABS-prijzen.

Wel verwachten we periodes van grotere onzekerheid en volatiliteit op de financiële markten, veroorzaakt door 'risk events' als de stagnatie van de Brexit-onderhandelingen en hernieuwde politieke onrust in Italië. Maar omdat we positief zijn op fundamenteel vlak, bieden periodes van hogere volatiliteit in onze ogen ook aantrekkelijke mogelijkheden. We blijven overtuigd dat er voldoende waarde is te vinden in Europees ABS.

High Yield

- De high yield-markten hadden het derde kwartaal een positief rendement.
- De performance van het fonds was iets lager dan die van de benchmark.
- Wij blijven ook voor de komende periode voorzichtig opereren in de high yield-markten.

Positionering

In zowel de Amerikaanse als de Europese markt bleef onze overall positionering voorzichtig. Dit met oog op het nog steeds zeer lage niveau van de rentes en de spreads.

Markontwikkeling

Zowel in de Verenigde Staten als in Europa liepen de spreads over het kwartaal per saldo aanzienlijk terug. Het rendement kwam daardoor in beide markten duidelijk positief uit.

De gunstige economische ontwikkelingen in de Verenigde Staten en in Europa – en de daarbij horende lage bedrijfsrisico's – bleken in de rustige zomermaanden bepalend voor de richting van de markt. De aanhoudende retoriek van handelsbeperkingen door de Verenigde Staten en de daaropvolgende vergeldingen hadden geen grote invloed op het beleggingssentiment.

Resultaat

Door het algemeen terughoudende risicoprofiel in een relatief sterke markt presteerde het fonds iets minder dan de benchmark.

Vooruitblik

We blijven voorzichtig wat betreft de high yield-markt voor het komende kwartaal. De positieve economische ontwikkelingen bieden tegenwicht aan de minder aantrekkelijke waarderingen op de markt. Maar we zijn terughoudend door de potentiële gevaren van bijvoorbeeld een escalerende handelsoorlog, een no-deal Brexit en valutacrisis in opkomende markten.

Emerging market debt

- Obligaties uit de opkomende landen behaalden een positief rendement.
- Het fondsrendement was lager dan dat van de benchmark.
- Wij verwachten dat de markt in de komende periode onder druk kan blijven staan.

Positionering

Het fonds belegt in dollarleningen uitgegeven door opkomende landen en bedrijven in deze landen. Het overall risicoprofiel was neutraal. In de portefeuille handhaafden we een onderweging in het onderliggende renterisico in Amerikaanse dollars, tegenover een bescheiden overweging in spreadrisico. Het landenbeleid richtte zich op overwegingen in de stabielere regio's en landen.

Marktontwikkeling

De markt herstelde na een uiterst moeizaam eerste halfjaar. Ook in het derde kwartaal was de volatiliteit aanzienlijk. De renteopslagen stegen in augustus eerst naar nieuwe hoogtepunten, om vervolgens per saldo 30 basispunten lager te eindigen. De ontwikkelingen in vooral Turkije en Argentinië leidden tot aanzienlijke spanningen, maar in september kon de markt profiteren van het algemeen positieve sentiment onder beleggers.

Resultaat

In het derde kwartaal was het fondsrendement positief, maar lager dan dat van de benchmark, voornamelijk door overwogen posities in Turkije en Argentinië.

Vooruitblik

Wij verwachten dat in de komende periode de markt voor obligaties uit de opkomende markten van tijd tot tijd enige tegenwind kan ondervinden. De markt blijft gevoelig voor de aanhoudende retoriek rond handelsbeperkingen. De Amerikaanse centrale bank zal voorlopig het ingeslagen pad van hogere rentes blijven volgen. Een sterke dollar houdt daardoor de valuta's van opkomende markten onder druk.

AEGON Strategic Liability Matching

Het SLM-fonds brengt de rentegevoeligheid van de beleggingen van pensioenfondsen in lijn met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De rentegevoeligheid van het fonds wordt nauwgezet aangestuurd op verschillende rentepunten, de zogeheten 'key rates'. Het fonds heeft geen actieve positionering en bestaat uit een gediversifieerde swapportefeuille en een buffer van staatsobligaties van euro-kernlanden. In het derde kwartaal van 2018 bewoog de dertigjaars swaprente in Europa zich tussen de 1,44% en de 1,59%. Per saldo steeg de dertigjaars swaprente met 7 basispunten tot 1,54%. Overeenkomstig EMIR-richtlijnen worden alle swaps voor het fonds verhandeld via een clearinghouse. Dit vermindert het tegenpartijrisico. De structuur van het fonds is zo dat we voldoen aan alle huidige en toekomstige onderpandisen. In het derde kwartaal bleef de waarde van de fondsparticipaties vrijwel onveranderd. De pensioenverplichtingen van de participanten bleven in lijn hiermee eveneens gelijk.

Aandelen

Positionering

De actieve fondsen beleggen voor een deel in regionaal georiënteerde hedgefondsen, om waarde toe te voegen aan het indexrendement. De regioweging van deze hedgefondsen komt overeen met de regioweging binnen de benchmark. Binnen de actieve fondsen worden actieve posities aangehouden in sectoren en individuele aandelen. De indexfondsen volgen de benchmark en houden dan ook geen actieve posities aan.

Marktontwikkeling

Aandelenkoersen wereldwijd lieten het afgelopen kwartaal een positief beeld zien. Er waren echter wel verschillen waarneembaar tussen de verschillende ontwikkelde markten. De markt begon het kwartaal voortvarend. Diverse beurzen – en met name de Amerikaanse beurzen – zetten de opwaartse trend sinds het einde van het eerste kwartaal door op basis van sterke bedrijfsresultaten. De Europese indices bleven hierbij iets achter, ondanks een zwakkere euro.

Het derde kwartaal waren de financiële markten opvallend rustig. Ondanks aanhoudende perikelen rond een mogelijke handelsoorlog waren beurzen weinig volatiel. Opkomende markten hadden hier wel veel meer last van. Vooral de Aziatische beurzen verloren ten opzichte van het begin van het kwartaal.

Vooruitblik

De vooruitzichten voor aandelen zijn gematigd positief. In Amerika zijn de waarderingen nog steeds aan de hoge kant. In Europa zijn de waarderingen eveneens bovengemiddeld. Maar de nakende handelsoorlog blijft als een zwaard van Damocles boven de beurzen hangen.

Aandelen in de opkomende landen en Japan blijven relatief aantrekkelijk geprijsd. Maar aan aandelenbeleggingen in de opkomende landen zijn wel risico's verbonden. Zo kan een stagnatie van de Chinese economie, een versnelde renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank (de Fed) of toenemend Amerikaans protectionisme deze markten onder druk zetten.

Vastgoed

- Beursgenoteerd vastgoed kende negatieve resultaten. Dit kwam door het aanhoudende handelsconflict tussen China en de Verenigde Staten, Brexit en tegenwind voor ondernemingen die beleggen in met name lagere kwaliteit winkelvastgoed.
- De beursgenoteerde vastgoedmarkt presteerde relatief beter in Noord-Amerika en Australië. De slechtst presterende markten – zoals China, Hong Kong, Indonesië en het Verenigd Koninkrijk – wogen echter sterk op de index.
- De waarderingen zijn net onder langetermijngemiddelden in de Verenigde Staten en aantrekkelijk in Azië en Europa. Maar de onzekerheden rond het handelsconflict blijven van invloed op de performance van beursgenoteerd vastgoed.

Positionering

Bij de aandelenselectie blijven we ons richten op aantrekkelijk geprijsde aandelen met stabiele vooruitzichten voor cash flow en groei én met een sterk bedrijfsmodel. Daarnaast houden we rekening met macro-economische trends door de rentegevoeligheid te beperken en betrekken we trends in de onderliggende vastgoedmarkten zoals e-commerce en urbanisatie in het beleggingsproces. De gewichten per regio in de portefeuille zijn grotendeels gelijk aan de gewichten in de benchmark, zodat we het landen- en valutarisico beperken.

Marktonwikkeling

Het derde kwartaal liet in de Verenigde Staten een sterke tweedeling zien tussen het rendement voor vastgoedondernemingen belegd in lagere en hogere kwaliteit winkel vastgoed. Het totaal rendement voor beursgenoteerd vastgoed in de Verenigde Staten werd in het negatieve gedrukt door een dit kwartaal verzwakkende dollar.

In Europa waren de rendementen sterk in de Scandinavische landen en juist weer zwak in het Verenigd Koninkrijk dat geraakt werd door aanhoudende onduidelijkheid over het verloop van de Brexit. Ook presteerden ondernemingen met winkelvastgoed in Europa zwak, zelfs die met sterkere winkelcentra.

In Azië was het rendement in Thailand maar ook in Australië positief. Thailand heeft een meer zelfvoorzienende economie en was minder ver in het algemene herstel van de Aziatische beurzen gedurende de afgelopen jaren. Beursgenoteerd vastgoed in China en Hong Kong werd dit kwartaal sterk geraakt door het handelsconflict met de Verenigde Staten. Markten in Indonesië en India lagen onder druk door de sterkere dollar.

In Oost-Europa zwakte de trend voor Turkije af maar was nog steeds negatief. Brazilië was zwak in Zuid-Amerika, wel deed het fonds het hier licht beter dan de benchmark.

Resultaat

In het derde kwartaal presteerde de portefeuille beter dan de benchmark, de FTSE EPRA/NAREIT Global Index Net TRI EUR. Gedurende de periode droeg de aandelenselectie in de Verenigde Staten, China, Australië en Zuid-Afrika sterk bij aan de outperformance.

Vooruitzichten

De vooruitzichten voor vastgoed zijn gematigd positief. Een belangrijke waarderingsmaatstaf voor vastgoed is de 'net asset value' (NAV) die de onderliggende netto waarde van het vastgoed per aandeel weergeeft. De aandelenkoersen liggen nog steeds licht of sterk onder deze NAV op absolute basis voor respectievelijk de Verenigde Staten en Azië. Ook is deze verhouding versus NAV op een goed niveau in vergelijking met het langetermijngemiddelde. Het dividendrendement van vastgoedaandelen (4,0%) is nog aantrekkelijk in vergelijking met aandelen en de bedrijfsobligatierente.

Grondstoffen

- Grondstoffenprijzen behaalden in dollars een rendement van rond de nul procent in het derde kwartaal.
- We behaalden een hoger rendement dan de benchmark.
- Onze verwachting voor grondstoffen is licht positief.

Positionering

Grondstoffen zijn in onze portefeuille licht overwogen ten opzichte van cash. De economische groei van de wereldeconomie ligt boven de trend, terwijl de grondstoffenvoorraden snel afnemen en historisch gemiddelde niveaus naderen. Onze positionering op de futurecurve bestaat momenteel uit drie componenten. De eerste component is een overweging in grondstoffen waarvan de futurecurve in backwardation is. Zo voorkomen we grote negatieve rollrendementen. De tweede component is de gespreide exposure van het fonds over de futurecurve, zodat het fonds profiteert van de liquiditeitspremie op minder vaak verhandelde contracten. Als derde component profiteren we van verschillende seizoenseffecten in de futurecurves van de onderliggende grondstoffen.

Marktonwikkeling

In het derde kwartaal van 2018 behaalden beleggingen in grondstoffen rendement van rond de nul procent. Industriële metalen presteerden slecht door de scherpe Amerikaanse handelstoon. Waardevolle metalen hadden ook een negatief rendement over het kwartaal, en ook landbouwgrondstoffen behaalden een lager rendement dan de benchmark – in het bijzonder suiker, koffie en cacao.

De energiesector – en meer specifiek de ruwe olie – is het grootste deel van ons grondstoffenfonds en behaalde weer een positief rendement. Mede dankzij de OPEC-deal over reductie van de olieproductie sloeg het overaanbod op de oliemarkt in 2017 om naar een vraagoverschot. En ondanks een sterke toename van de schalieolieproductie in de Verenigde Staten blijven de voorraden ook verder afnemen.

Resultaat

We realiseerden een positief resultaat ten opzichte van de benchmark. De overweging van grondstoffenfutures die over drie maanden verlopen en de seasonality strategie binnen het fonds, hadden een positieve bijdrage aan de performance van het fonds. Maar de strategie die de meest backwardatede grondstoffen per sector overweegt, droeg het derde kwartaal negatief bij aan de waarde van het fonds.

Vooruitblik

Door de versnelling van de wereldwijde economische groei, neemt de vraag naar olie sneller toe dan verwacht. Ondanks een recente versoepeling van de productiebeperkingen van de OPEC, verwachten we dat de grondstoffenvoorraden verder afnemen. In deze fase van de economische cyclus stijgen doorgaans de grondstoffenprijzen. Daarnaast hangt de ontwikkeling van de vraag naar industriële metalen vooral af van het economische groeipad in China. Mogelijke geopolitieke spanningen kunnen zorgen voor een extra stijging van grondstoffenprijzen. Al met al verwachten we de komende tijd positieve rendementen op grondstoffen en behouden we onze huidige positionering.

Private Equity

- De AEGON Private Equity Pool behaalde het derde kwartaal een positief rendement.
- De pool presteerde dit kwartaal minder dan de benchmark (MSCI World Index), maar presteert over 2018 tot nu toe ongeveer gelijk.
- Ons beeld over private equity blijft gematigd positief. Er blijft veel liquiditeit aanwezig, zowel om geld op te halen als voor het doen van transacties. Dit heeft geleid tot verhoogde transactieprijsen. De mogelijke gevolgen daarvan voor rendementen blijven een punt van zorg.

Positionering

De AEGON Private Equity Pool belegt in private equity-fondsen, die op hun beurt in niet-beursgenoteerde ondernemingen beleggen. Het doel van de pool is om op de lange termijn een hoger rendement te behalen dan beursgenoteerde aandelen. Gezien de lange beleggingshorizon verandert de positionering van de pool op korte termijn niet of weinig.

Marktontwikkeling

Beursgenoteerde private equity-fondsen behaalden in alle maanden van het derde kwartaal een positief rendement. Daarmee was het rendement over het derde kwartaal ook hoger dan op de belangrijke aandelenmarkten.

De private equity-markt gaat onverminderd door op het pad dat ingezet is na de financiële crisis. Fondsen blijven veel geld ophalen, blijven gestaag transacties doen en de bijbehorende transactieprijsen blijven hoog. Wel lijkt het er steeds meer op dat rendementen beginnen te lijden onder de hoge waarderingen waartegen transacties aangekocht worden. Een analyse van de rendementen van de afgelopen 25 jaar laat een neerwaartse trend zien. Het interpreteren van deze trend is wel moeilijk, omdat meer recente fondsen en investeringen minder kans hebben gehad te renderen. De meeste waarde bij investeringen wordt meestal pas na een aantal jaar toegevoegd. Een groot vraagteken is hoe de rendementen reageren op een mogelijke markcorrectie.

Investerders geven aan ook de komende periode extra geld te blijven alloceren aan private equity-fondsen. Zij zien op dit moment de beste mogelijkheden in de kleine tot middelgrote buyouts en in mindere mate in venture capital. Qua regio's springen vooral Noord-Amerika en Europa eruit bij de investeerders. Het Midden-Oosten, Oceanië en Latijns-Amerika scoren slecht. Als minst interessant worden grotere buyouts en fund of funds gezien.

Resultaat

De niet-beursgenoteerde fondsen in de Aegon Private Equity Pool rapporteerden het derde kwartaal gemiddeld genomen licht gestegen waarderingen. Het beursgenoteerde fonds liet een zeer sterke stijging zien, analoog aan de stijgingen op aandelenbeurzen. De daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro had een klein negatief effect op het kwartaalrendement van de pool. De pool als geheel liet daarmee een sterk positief rendement zien, dat ongeveer gelijk was aan de benchmark – de MSCI World index.

Vooruitblik

We blijven gematigd positief over private equity. De fondsen kunnen ervan uitgaan dat er voorlopig nog voldoende geld in de markt is om nieuwe fondsen op te halen. De daaruit volgende felle concurrentie om transacties betekent dat de fondsen hoge multiples voor transacties moeten betalen. Verdere ontwikkelingen zijn afhankelijk van macro-economische factoren. Op dit moment zijn er nog weinig (voor)tekenen van onderliggende problemen. Bij een marktcorrectie verwachten we dat de private equity-markt beter blijft presteren dan aandelenbeurzen.

Hedge funds

- Hedgefondsen behaalden in het derde kwartaal van 2018 een positief rendement.
- De Aegon Absolute Return Pool behaalde een licht negatief rendement met verliezen in juli en augustus, gevolgd door herstel in september.
- Event driven en niche/tactical managers leverden per saldo een positieve bijdrage aan het kwartaalrendement van de pool. Macro-managers en korte-termijn handelsstrategieën rapporteerden negatieve rendementen.

Positionering

De grootste allocaties in de pool zijn aan aandelenmanagers, niche-beleggingen en macro-strategieën (inclusief korte-termijn handelsstrategieën). In totaal is in deze drie categorieën circa 63% van het totale vermogen belegd. In de loop van het derde kwartaal nam de allocatie naar macro-managers af, ten gunste van credit/distressed en cash.

Markontwikkeling

Aandelenbeurzen lieten in het derde kwartaal een gemengd beeld zien. De beurzen in de Verenigde Staten stegen in zowel juli, augustus als september. In Europa en opkomende economieën was er een correctie in augustus en een licht herstel in september. Onzekerheid over de Italiaanse economie was in Europa de voornaamste oorzaak van de correctie. De uit de hand lopende handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China had op de meeste markten een negatief effect, maar niet in de Verenigde Staten. Economen verwachten daar overigens op termijn wel negatieve effecten. De Amerikaanse dollar steeg in augustus korte tijd sterk, maar daalde per saldo licht in waarde tegenover de euro.

Hedge funds renderden – breed gedeeld onder de verschillende sub-strategieën – in het derde kwartaal positief. De beste resultaten behaalden aandelenmanagers ('equity hedged'), gevolgd door arbitrage-strategieën in vastrentende waarden ('relative value fixed income'). Macro en korte-termijn handelsstrategieën ('managed futures') presteerden minder goed, met name in juli en september.

Resultaat

De Aegon Absolute Return Pool behaalde in het derde kwartaal een licht negatief resultaat met verliezen in juli en augustus gevolgd door herstel in september. Event driven en niche/tactical managers leverden per saldo een positieve bijdrage aan het kwartaalrendement van de pool. Macro-managers en korte-termijn handelsstrategieën rapporteerden negatieve rendementen. Daarmee behaalde de pool een lager resultaat dan de Euribor-benchmark en het gemiddelde van de sector. Ook over de eerste negen maanden van het jaar blijft het resultaat van de pool achter bij deze maatstaven.

Vooruitblik

Over 2018 zien we een gemengd rendementsbeeld bij hedge fund-strategieën. De gemiddelde performance in de sector is vrij matig. Omdat heel expliciete keuzes voor bepaalde strategieën het risico in de Pool aanzienlijk zou verhogen, blijft de manager kiezen voor een gespreide allocatie over meerdere strategieën. Historisch gezien blijkt het ook moeilijk om consistent goede resultaten te behalen door bepaalde strategieën zwaarder te wegen. Hoewel een sterke spreiding het opwaarts potentieel mogelijk beperkt – en daarmee het risico van de portefeuille –, verwachten we dat de portefeuille bij een eventuele sterke correctie van de financiële markten minder in waarde daalt dan traditionele beleggingscategorieën.

5. Bijlagen

5.1 Portefeuilleoverzicht

Portefeuilleoverzicht

	Aantal	Kostprijs		Boekwaarde		Marktwaarde	
		Koers	Waarde	Koers	Waarde	Koers	Waarde
Vastrentende waarden							
AeAM Strategic Liability Matching Fund	1,621	18,168.99	29,448,621	18,168.99	29,448,621	21,717.00	35,199,300
AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	14,070,965	12.25	172,422,391	12.25	172,422,391	12.39	174,268,907
Totaal Vastrentende waarden			201,871,011		201,871,011		209,468,206
Zakelijke waarden							
AEGON Strategic Allocation Fund Equity	5,153,601	13.81	71,146,870	22.02	113,484,354	22.02	113,484,354
Totaal Zakelijke waarden			71,146,870		113,484,354		113,484,354
Liquiditeiten							
Liquiditeiten					3,149,464		3,149,464
Totaal Liquiditeiten					3,149,464		3,149,464
Totaal			273,017,882		318,504,830		326,102,025

5.2 Transacties

Transacties

Transactie Type	Code	Fondsnaam	Omschrijving	Transactie datum	Settlement datum	Aantal	Koers	Lopende interest	Commissie	Totaal	Lokaal Valuta	Totaal
Vastrentende waarden												
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	29-06-2018	03-07-2018	22,266	12.47	-	250	278,000	EUR	278,000
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	06-07-2018	06-07-2018	22,413	12.47	-		279,508	EUR	279,508
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	22-08-2018	22-08-2018	33,635	12.44	-		418,575	EUR	418,575
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	31-08-2018	04-09-2018	289,619	12.45	-	3,245	3,609,000	EUR	3,609,000
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	18-09-2018	18-09-2018	23,925	12.39	-		296,393	EUR	296,393
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	06-07-2018	06-07-2018			-		(279,508)	EUR	(279,508)
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	22-08-2018	22-08-2018			-		(418,575)	EUR	(418,575)
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	18-09-2018	18-09-2018			-		(296,393)	EUR	(296,393)
Totaal Vastrentende waarden									3,495	3,887,000		
Zakelijke waarden												
Aankoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	29-06-2018	03-07-2018	789	21.50	-	49	17,000	EUR	17,000
Verkoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	31-07-2018	02-08-2018	(28,643)	21.78	-	1,809	(622,000)	EUR	(622,000)
Totaal Zakelijke waarden									1,858	(605,000)		
Liquiditeiten												
Aankoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	29-06-2018	03-07-2018					(17,000)	EUR	(17,000)
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	29-06-2018	03-07-2018					(278,000)	EUR	(278,000)
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	06-07-2018	06-07-2018					(279,508)	EUR	(279,508)
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	22-08-2018	22-08-2018					(418,575)	EUR	(418,575)
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	31-08-2018	04-09-2018					(3,609,000)	EUR	(3,609,000)
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	18-09-2018	18-09-2018					(296,393)	EUR	(296,393)
Verkoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	31-07-2018	02-08-2018					622,000	EUR	622,000
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	06-07-2018	06-07-2018					279,508	EUR	279,508
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	22-08-2018	22-08-2018					418,575	EUR	418,575
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFiVz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	18-09-2018	18-09-2018					296,393	EUR	296,393
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	13-08-2018	13-08-2018					4,250,000	EUR	4,250,000
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	31-08-2018	31-08-2018					125,766	EUR	125,766
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	25-09-2018	25-09-2018					243,104	EUR	243,104
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	27-09-2018	27-09-2018					2,807,011	EUR	2,807,011
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	03-07-2018	03-07-2018					(607,700)	EUR	(607,700)
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	31-07-2018	31-07-2018					(3,617)	EUR	(3,617)
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	02-08-2018	02-08-2018					(618,000)	EUR	(618,000)
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	04-09-2018	04-09-2018					(641,500)	EUR	(641,500)
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	10-09-2018	10-09-2018					(7,319)	EUR	(7,319)

Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	10-09-2018	10-09-2018	(6,879) EUR	(6,879)
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	25-09-2018	25-09-2018	(12,116) EUR	(12,116)
Bankkosten	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	24-07-2018	24-07-2018	(23) EUR	(23)
Bankkosten	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	21-08-2018	21-08-2018	(3) EUR	(3)
Bankkosten	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	19-09-2018	19-09-2018	(22) EUR	(22)
Totaal Liquiditeiten						2,246,702	

Transactie Type	Aantal	Lopende interest	Commissie	Totaal
Vastrentende waarden				
Aankoop	391,858	-	3,495	4,881,476
Dividend		-		(994,476)
Totaal Vastrentende waarden			3,495	3,887,000
Zakelijke waarden				
Aankoop	789	-	49	17,000
Verkoop	(28,643)	-	1,809	(622,000)
Totaal Zakelijke waarden			1,858	(605,000)
Liquiditeiten				
Aankoop				(4,898,476)
Bankkosten				(48)
Dividend				994,476
Inbreng depot				7,425,881
Onttrekking depot				(1,897,131)
Verkoop				622,000
Totaal Liquiditeiten				2,246,702

Als gevolg van de wijziging van de beleggingsadministratie sluit Aegon haar boeken op de laatste werkdag van de maand. Hierdoor worden transacties die op de laatste werkdag van de maand geëffectueerd zijn, niet meegenomen in de rapportage van de huidige maand. Deze verschuiven naar de rapportage van de volgende maand. De transacties van de laatste dag worden natuurlijk wel uitgevoerd tegen de juiste dagkoers. De performance blijft daardoor ongewijzigd.

5.3 Begrippenlijst

Allocatie effect	Het allocatie-effect is het gevolg van het tactische allocatiebeleid waarbij een bepaalde beleggingscategorie wordt over- of onderwogen ten opzichte van de strategische allocatie.
Attributie	De attributie-analyse geeft aan in welke mate bepaalde factoren hebben bijgedragen aan het over-/onderrendement van de portefeuille en/of beleggingsfonds ten opzichte van de benchmark. Deze factoren zijn uitgesplitst in een allocatie effect en een selectie effect. In deze rapportage wordt de attributie analyse berekend op geometrische basis, waardoor kolommen mogelijk intuïtief niet optellen.
BM	Benchmark; een vooraf vastgestelde, objectieve norm voor het rendement van een beleggingsportefeuille of – fonds.
Duration	Maatstaf voor rentegevoeligheid van obligaties. Hoe langer de resterende looptijd, des te sterker obligatiekoersen reageren op een renteverandering en hoe hoger de duration.
GTAA	Global Tactical Asset Allocation.
IR	Informatie Ratio; een voor risico gecorrigeerde rendementsindicator. Deze wordt berekend door de Toegevoegde Waarde te delen door de Tracking Error.
LDO	Long Duration Overlay; verlenging van de vastrentende waarden portefeuille door te participeren in het LDO is een strategische keuze om de rentegevoeligheid van de beleggingen meer in lijn te brengen met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Door de gestegen/gedaalde lange rente heeft toevoeging van het LDO een lager/hoger rendement tot gevolg gehad. Daar staat tegenover dat de verplichtingen ook minder/meer waard zijn geworden.
Management effect	De som van het allocatie - en het selectie effect.
PF	Portefeuille.
Selectie effect	Het selectie-effect wordt veroorzaakt doordat met het beleid binnen een beleggingscategorie een rendement wordt behaald dat afwijkt van het benchmarkrendement voor die categorie.
SLM	<p>Strategic Liability Matching fund; De doelstelling van het (SLM) fonds is om het renterisico voor een gemiddeld Nederlands pensioenfonds zo goed mogelijk af te dekken, met minimalisering van het curverisico (het gevolg van een andere beweging van de lange rente dan van de korte rente).</p> <p>De rentegevoeligheid van het fonds beweegt mee met de marktrente op dezelfde wijze als rentegevoeligheid van de verplichtingen van een gemiddeld pensioenfonds. Dit gemiddelde is gebaseerd op de informatie van DNB.</p> <p>Dalende rente zorgt voor een stijging van de koers van SLM en stijgende rente zorgt voor een daling van de koers van SLM, op dezelfde wijze als de waarde van de verplichtingen dalen bij een rente stijging en vice versa.</p> <p>Het SLM fonds is onderdeel van een totaalpakket aan dienstverlening met als aanvullende diensten Matching & Monitoring voor het automatisch bijsturen van de afdekking van het renterisico naar het gewenste percentage en het Assets & Liabilities Dashboard waarin de samenhang tussen SLM, de verplichtingen en de dekkingsgraad wordt getoond.</p>
TE	<p>Tracking error; maatstaf voor het risico dat een fondsmanager mag lopen met zijn beleggingsbeleid. Geeft de (theoretische) maximale afwijking aan van het rendement van de beleggingen ten opzichte van een benchmark.</p> <p>Deze wordt berekend door de standaarddeviatie van de toegevoegde waarde van de afgelopen 36 en 60 maanden te annualiseren.</p>

TW

Toegevoegde waarde; Over-/onderrendement van de portefeuille of beleggingsfonds ten opzichte van de benchmark.

In deze rapportage wordt de toegevoegde waarde uitgerekend op *geometrische* basis (ook wel 'meetkundig'). Het grote voordeel van deze methodiek is dat uitkomsten door de tijd heen (op geometrische basis) aan elkaar 'geknoopt' kunnen worden.

Berekening van toegevoegde waarde op geometrische basis:

$$\text{Toegevoegde waarde (in \%)} = \left[\left(\frac{1 + \text{portefeuille rendement (in \%)}}{1 + \text{benchmark rendement (in \%)}} \right) - 1 \right] \times 100$$

YTD

Year To Date; 1 januari huidige verslagjaar tot en met einde rapportagemaand.

5.4 Disclaimer

Aegon Investment Management B.V. is een erkende beleggingsonderneming en een beheerder en is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten. Deze informatie is met zorg samengesteld namens Aegon Investment Management B.V. Er is naar gestreefd de informatie juist en volledig mogelijk weer te geven. Onvolkomenheden als gevolg van menselijke vergissingen of als gevolg van ontvangen gegevens van andere (verwante) partijen of als gevolg van informatiesystemen kunnen echter voorkomen, waardoor gegevens en calculaties kunnen afwijken. Aan de verstrekte informatie en berekende waarden kunnen geen rechten worden ontleend. De verstrekte informatie is aan wijziging onderhevig. De waarde van het financiële instrument is afhankelijk van de ontwikkelingen op financiële markten of (indien van toepassing) andere markten.

5.5 Overzicht fondsen per september 2018

De factsheets van de beleggingsfondsen zijn uitsluitend nog via onze website beschikbaar.

Via link <https://www.aegonassetmanagement.com/two-pagers> kunt u deze factsheets vinden.