

# Stichting AEGON Levensverzekering N.V. re. Stichting Pensioenbelangen Unirobe Meeùs Groep Nedasco

Kwartaal 2, 2021

## Inhoudsopgave

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

## Managementsamenvatting

### Terugblik

- **Corona pandemie** – Het aantal nieuwe besmettingen en in mindere mate het aantal overledenen per dag wereldwijd bereikte met de 3e golf-recordhoogtes halverwege het tweede kwartaal, met name door een stijging in opkomende markten (India). Daarna zette een daling in als gevolg van lockdowns en een snel stijgende vaccinatiegraad. Eind juni nam het aantal besmettingen in enkele Westerse landen echter weer snel toe (o.a. VK, Spanje en Nederland). Dat wordt toegeschreven aan versoepelingen, jongeren, en nieuwe besmettelijkere varianten. Strengere maatregelen zijn daarmee mogelijk weer nodig, ondanks de hoge vaccinatiegraad.
- **Economie** – Ondanks enkele tegenvallende arbeidsmarkt cijfers in de VS begin tweede kwartaal, is sprake van een zeer sterk economisch momentum. Uitgezonderd China waar een afzwakkend economisch momentum valt waar te nemen, lieten zowel de PMI's voor de maakindustrie als de dienstensector in het tweede kwartaal een stijging zien in de VS, de eurozone en ook -in mindere mate- Japan. Daar waar de Europese PMI's in het eerste kwartaal nog achter bleven bij de VS, was daar in het tweede kwartaal geen sprake meer van. Dat weerspiegelt onder andere het op stoom gekomen vaccinatieprogramma. Het optimisme vertaalde zich ook in hogere consensusverwachtingen voor de groei voor 2021 in de VS (6,6%) en in de Eurozone (4,5%).
- **Inflatie** – Na de kentering in het eerste kwartaal, steeg de inflatie verder in het tweede kwartaal. Met name in de VS waar de inflatie fors hoger dan verwacht uitkwam (5% op jaarbasis in mei). In de eurozone steeg de inflatie van 1,3% (op jaarbasis) eind eerste kwartaal tot 1,9% eind tweede kwartaal. De kerninflatie is nog wel betrekkelijk laag in de eurozone (0,9%). De vraag onder beleggers alsook centrale bankiers is in welke mate de inflatietoename van tijdelijke aard is wegens productieverstoringen of een meer permanent karakter kent.
- **Monetair beleid** – Zowel de Fed als de ECB hebben de rente ongewijzigd gelaten in het tweede kwartaal. In de VS begint te discussie op gang te komen wanneer de Fed weer de rente gaat verhogen. De markt gaat uit van een kwart procent voor eind 2022. Nadat de Federal Reserve in het eerste kwartaal haar strategie had verruimd door te gaan focussen op een gemiddelde inflatiedoelstelling, heeft inmiddels ook de ECB aangegeven haar inflatiedoelstelling te gaan versoepelen. In plaats van 'onder maar in de buurt van 2%' wordt de doelstelling nu 2%. Voorts gaat klimaatverandering een belangrijkere rol spelen in het beleid van de ECB.
- **Aandelen** – Aandelen ontwikkelde markten (afgemeten aan de MSCI World Index) stegen in het tweede kwartaal met 7,3%. De inflatievrees woog minder zwaar dan het economisch optimisme, sterke bedrijfswinsten en een stabiele en lage rente in het tweede kwartaal. Met een stijging van 4,4% bleven aandelen opkomende markten iets achter. Voornaamste verklaringen hiervoor zijn de lichte daling van de Chinese PMI's en de lagere vaccinatiegraad in opkomende landen.
- **Rente** – Nadat rentes in het eerste kwartaal een duidelijke stijging hadden laten zien -met name in de VS maar ook in Europa- gedreven door inflatiedruk en economisch optimisme, maakten rentes in het tweede kwartaal een pas op de plaats. De 30-jaars euroswaprente veranderde nagenoeg niet en eindigde het tweede kwartaal op +0,48% versus +0,47% een kwartaal eerder. Daarachter ging een minimale daling van de 30-jaars inflatieswap schuil met -3 bps tot +1,72% en minimale stijging van de 30-jaars reële rente met +2 bps tot -1,24%.
- **Spreads** – In lijn met stabiele en zelfs lagere risicovrije rentes en de aanhoudende 'risk on' modus op de aandelenmarkten, noteerden risicovolle obligaties positieve rendementen in het tweede kwartaal. Zo nam het gemiddelde renteverschuif tussen High Yield obligaties en kredietwaardige staatsobligaties verder af met -0,3%-punt tot 3,5%. Ook spreads op Euro IG Corporates alsook op EMD HC obligaties lieten een dalende spread zien, beide met circa -0,1%-punt.

## Managementsamenvatting

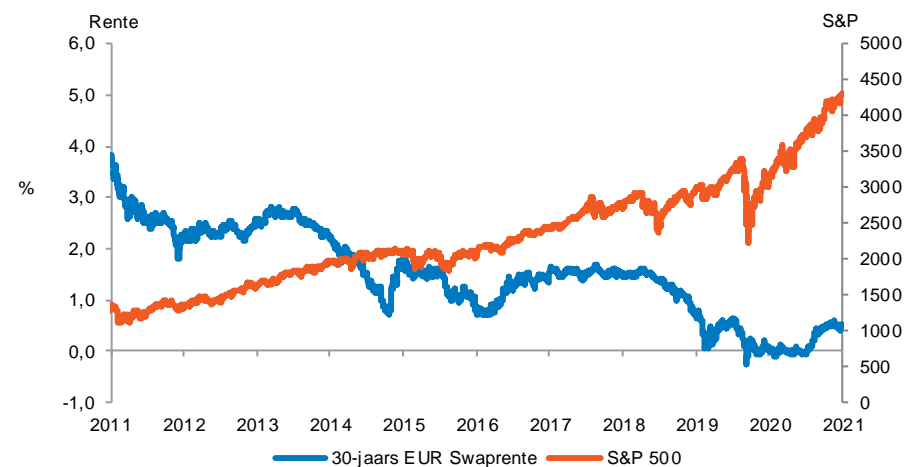
- **Commodities** – De Commodities Futures lieten verder herstel zien in het tweede kwartaal met een rendement van +12,9% (Bloomberg Commodity TR Index euro hedged). De prijs van (WTI) olie steeg van USD 59 tot USD 73 per barrel. De goudprijs steeg van USD 1713 tot 1771.

### Vooruitzichten

- **Economie** – De economische vooruitzichten zijn positief als gevolg van de vaccinatieprogramma's, uitgestelde vraag van consumenten, en overheidsstimulering. De Bloomberg consensus ziet een forse opleving en inhaalslag voor wat betreft economische groei in 2021, gevolgd door enige normalisatie in 2022. Voor de VS wordt een groei verwacht van 6,6% in 2021 en 4,1% in 2022. Voor de eurozone wordt uitgegaan van respectievelijk 4,5% en 4,3% groei. Risico's voor de groei zijn er ook, namelijk: de ontwikkeling van nieuwe resistente COVID-varianten, en hogere inflatie wat een strikter monetair beleid tot gevolg zou kunnen hebben.
- **Inflatie** – De grote vraag momenteel is, in hoeverre de recente inflatiestijging van tijdelijke aard is of van permanente aard is. De euro inflatieswapmarkt prijst in dat een deel van de recente inflatiestijging tijdelijk van aard is. Zo wordt deze komend jaar ingeschat op 1,85%, waarna deze weer geacht wordt te dalen naar 1,2% in de komende twee jaar. Vervolgens wordt -aldus de financiële markten- weer een pad ingeslagen van een geleidelijke stijging tot 1,8% over 15 jaar: keurig onder de (nieuwe) ECB doelstelling.
- **Aandelen** – Ondanks de nagenoeg ononderbroken koersstijgingen sinds maart 2020, wordt nog steeds uitgegaan van een positief verwacht rendement op aandelen in de komende jaren. Het (nominale) rendement komt voort uit dividend, en positieve groei en inflatie. Dat laat onverlet dat correcties op korte termijn mogelijk zijn doordat de discussie in de financiële markten momenteel is of het inrijzen van goed nieuws in de groeiverwachtingen een piek heeft bereikt.

- **Rente** – Rentes blijven voorlopig onderdrukt worden naar verwachting doordat de ECB en de Federal Reserve op korte termijn niet van plan zijn hun beleid te wijzigen. Op langere termijn is wel sprake van opwaartse druk op de rente vanuit meerdere hoeken: de stimuleringsmaatregelen van overheden, de hoge geldgroei, en het feit dat zowel de Fed als de ECB hebben aangegeven een hogere inflatie te gaan accepteren. De forwards prijzen een gematigde rentestijging in voor de komende jaren per saldo. Zo wordt op een 5-jaars horizon ingeprijsd dat de Nederlandse 10-jaars staatsrente stijgt van -0,19% tot 0,37%. Voor de 30-jaars euroswaprente wordt zelfs een rentestijging van slechts 9 basispunten voorzien.

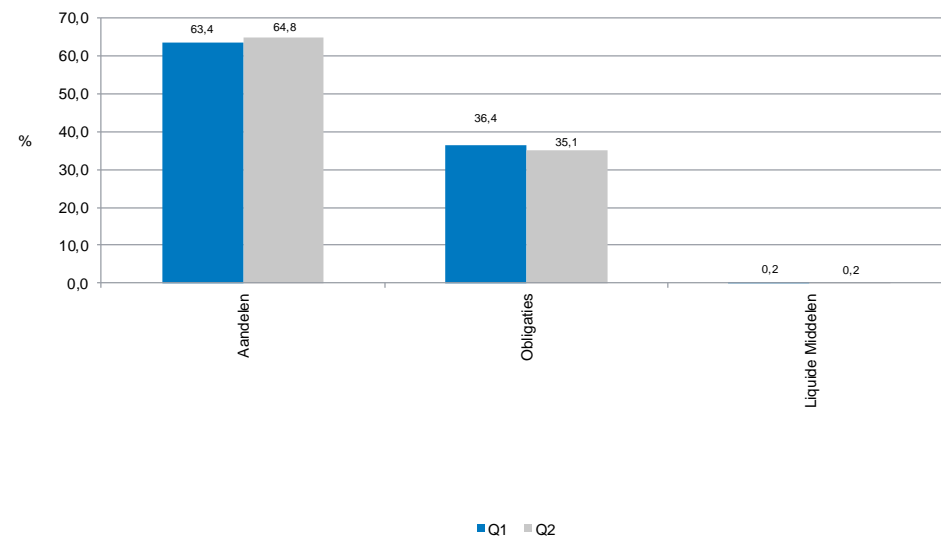
### Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



## Totaal portefeuilleontwikkeling

Bedragen in € 1.000	Begin van het kwartaal		Einde van het kwartaal	
		%		%
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	42.823	53,3	46.056	54,8
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	8.077	10,1	8.350	9,9
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>50.901</b>	<b>63,4</b>	<b>54.406</b>	<b>64,8</b>
BMO Global Total Return Bond Fund	29.270	36,4	29.483	35,1
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>29.270</b>	<b>36,4</b>	<b>29.483</b>	<b>35,1</b>
Liquide Middelen	149	0,2	136	0,2
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b>80.319</b>	<b>100</b>	<b>84.024</b>	<b>100</b>

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	65,5	50.901	63,4	0	3.505	0	54.406	64,8
Obligaties	30,0	50,0	34,5	29.270	36,4	0	213	0	29.483	35,1
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	149	0,2	-13	0	0	136	0,2
<b>Totaal Portefeuille</b>			<b>100</b>	<b>80.319</b>	<b>100</b>	<b>-13</b>	<b>3.718</b>	<b>0</b>	<b>84.024</b>	<b>100</b>

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Netto Investerings	Resultaat	Directe Opbrengsten		%
	<i>Bedragen in € 1.000</i>									
<b>Aandelen</b>										
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	73,3	93,3	84,7	42.823	84,1	0	3.233	0	46.056	84,7
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	15,3	8.077	15,9	0	272	0	8.350	15,3
<b>Totaal Aandelen</b>			<b>100</b>	<b>50.901</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>3.505</b>	<b>0</b>	<b>54.406</b>	<b>100</b>
<b>Obligaties</b>										
BMO Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	29.270	100,0	0	213	0	29.483	100,0
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>100</b>	<b>29.270</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>213</b>	<b>0</b>	<b>29.483</b>	<b>100</b>

## Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	6,89	6,87	0,01	-0,02	0,01
Obligaties	0,73	0,80	-0,07	-0,02	-0,03
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b>4,63</b>	<b>4,70</b>	<b>-0,07</b>	<b>-0,05</b>	<b>-0,02</b>

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	7,55	7,39	0,15	0,00	0,13
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	3,37	4,11	-0,71	0,00	-0,11
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>6,89</b>	<b>6,87</b>	<b>0,01</b>	<b>0,00</b>	<b>0,02</b>
BMO Global Total Return Bond Fund	0,73	0,80	-0,07	0,00	-0,07
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>0,73</b>	<b>0,80</b>	<b>-0,07</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,07</b>

	Year to Date		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	13,27	13,39	-0,11	-0,03	-0,07
Obligaties	1,56	-1,93	3,55	-0,03	1,29
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
<b>Totaal</b>	<b>8,84</b>	<b>7,59</b>	<b>1,16</b>	<b>-0,07</b>	<b>1,22</b>

	Year to Date		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	13,84	13,86	-0,02	0,00	-0,01
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	10,22	10,86	-0,58	-0,01	-0,08
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>13,27</b>	<b>13,39</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,01</b>	<b>-0,10</b>
BMO Global Total Return Bond Fund	1,56	-1,93	3,55	0,00	3,55
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>1,56</b>	<b>-1,93</b>	<b>3,55</b>	<b>0,00</b>	<b>3,55</b>

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
<b>Portefeuille</b>	7,55	13,84	35,58	13,41	13,38
<b>Benchmark</b>	7,39	13,86	35,33	12,77	12,89



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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	3,37	10,22	32,22	10,45	11,40
Benchmark	4,11	10,86	33,45	10,70	11,56

## Bijlage 1: Begrippenlijst

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.
Dekkingsgraad	Geeft de solvabiliteit van een pensioenfonds aan op een moment. Dit betreft de verhouding tussen het aanwezige belegd vermogen en de pensioenverplichtingen.
Fonds selectie effect	Het resultaat van het over- of onderwegen van bepaalde fondsen ten opzichte van de weggingen in de benchmark.
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.
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.
Leveraged duration	Is een duratie van het fonds inclusief rentederivaten zoals swaps kan berekend worden door de PV01 (effect 0,01% renteverandering op waarde fonds) van de portefeuille te nemen, te vermenigvuldigen met 10,000 en de uitkomst te delen door de NAV van het fonds.
Normportefeuille	De in het beleggingsplan voor enig verslagjaar geldende beleggingsmix met bijbehorende tactische marges.
Normweging	De wegging 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.
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.
(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.
Sector allocatie effect	Het resultaat van het over- of onderwegen van bepaalde sectoren ten opzichte van de weggingen 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 BMO Asset Management 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](http://www.bmogam.nl)

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