

Kwartaalrapportage juni 2021

Aon Groep Nederland B.V.

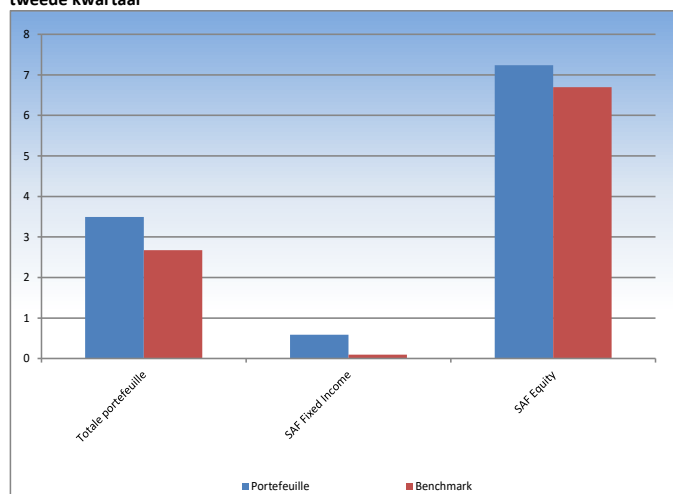


Inhoud

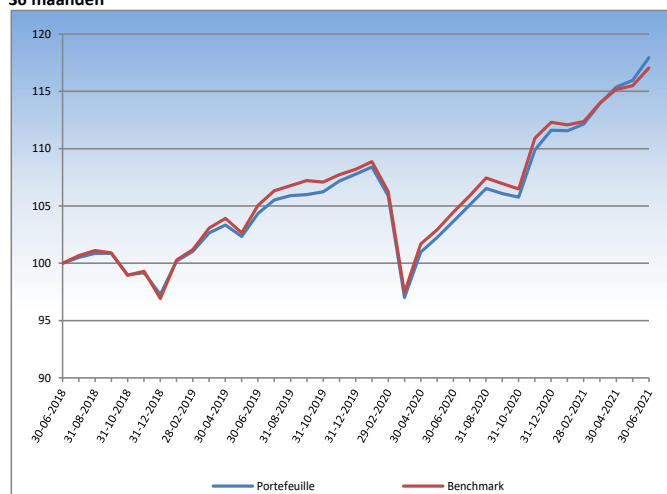
1. Management Overzicht	3
2. Portefeuille Ontwikkeling	4
2.1 Rendementen	4
2.2 Vermogensontwikkeling	5
2.3 Portefeuilleverdeling	9
3. Mandaat details	10
4. Toelichting op het rendement	11
4.1 Toelichting Strategic Allocation Funds	11
5. Bijlagen	21
5.1 Portefeuilleoverzicht	21
5.2 Transacties	22
5.3 Begrippenlijst	24
5.4 Disclaimer	26
5.5 Overzicht fondsen per juni 2021	27

1. Management Overzicht

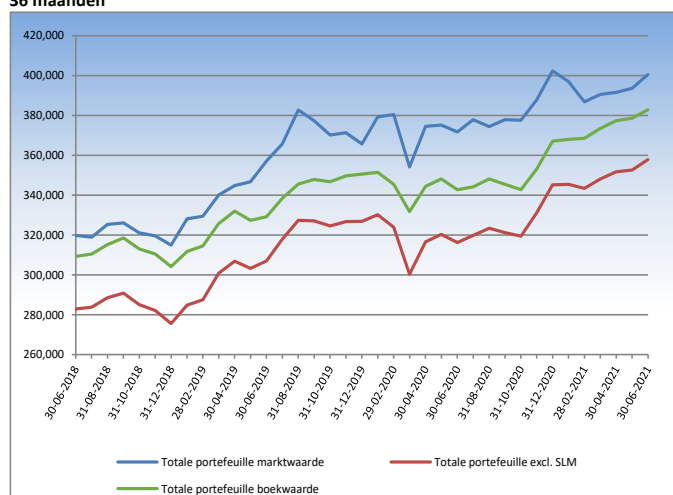
Rendementen excl. SLM, na kosten (%)
tweede kwartaal



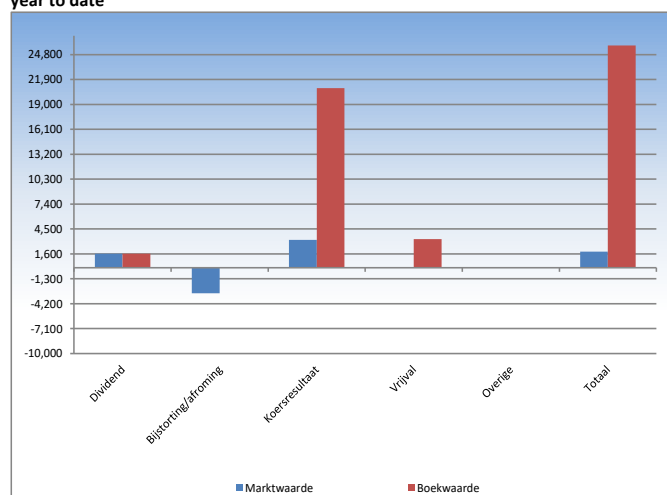
Rendementen excl. SLM, na kosten (geïndexeerd)
36 maanden



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	(0.22)	(1.14)	(0.01)	(0.02)	(0.01)	0.62							(0.79)
SAF Equity	0.21	2.84	3.77	2.87	1.15	3.06							14.67
Liquiditeiten													
Totaal excl. SLM	(0.04)	0.53	1.62	1.25	0.50	1.71							5.67
Benchmark excl. SLM	(0.18)	0.26	1.44	1.04	0.26	1.36							4.24
Toegevoegde waarde excl. SLM	0.14	0.27	0.17	0.21	0.24	0.34							1.38

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

Gemiddeld uitstaand	374,996
Opbrengst	25,858
Gemiddelde opbrengst	6.90%

2. Portefeuille Ontwikkeling

2.1 Rendementen

Rendementen excl. SLM, voor kosten (%)

	juni			tweede kwartaal			year to date		
	PF	BM	TW	PF	BM	TW	PF	BM	TW
SAF Fixed Income	0.63	0.47	0.16	0.64	0.10	0.54	(0.69)	(1.91)	1.24
SAF Equity	3.11	2.72	0.38	7.40	6.70	0.66	15.01	13.95	0.93
Liquiditeiten									
Totaal excl. SLM	1.74	1.36	0.38	3.59	2.68	0.89	5.87	4.24	1.57
Totaal excl. SLM, na kosten	1.71	1.36	0.34	3.49	2.68	0.79	5.67	4.24	1.38

Rendementen incl. SLM, voor kosten (%)

	juni			tweede kwartaal			year to date		
	PF	BM	TW	PF	BM	TW	PF	BM	TW
Strategic Liability Matching	4.14			0.81			(30.09)		
Totaal incl. SLM	1.99			3.29			0.69		
Totaal incl. SLM, na kosten	1.95			3.18			0.49		

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

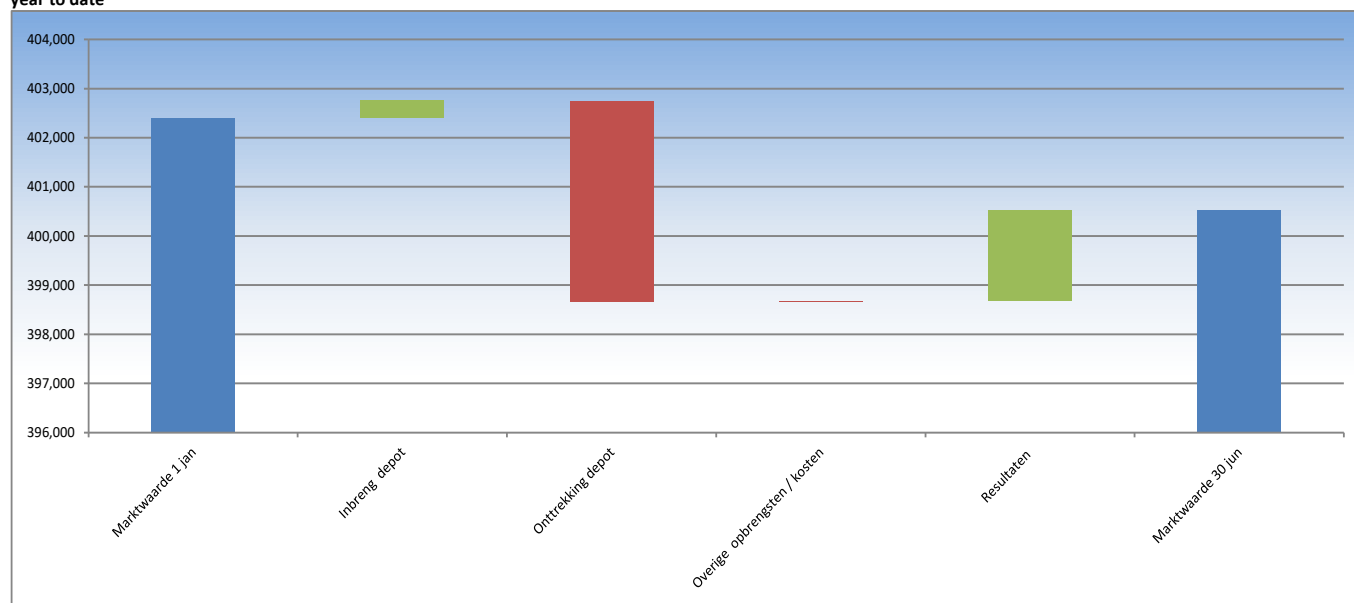
Vermogensontwikkeling (x € 1,000) tweede kwartaal

	Marktwaaarde 1 apr	Aankoop	Verkoop	Dividend	Bijstorting / Afroming	Aflossing	Coupon	Inbreng depot	Onttrekking depot	Overige opbrengsten / kosten	Resultaten	Marktwaaarde 30 jun
SAF Fixed Income	195,137	808	-	(808)	-	-	-	-	-	-	1,143	196,279
Strategic Liability Matching	42,414	-	-	-	-	-	-	-	-	-	271	42,685
SAF Equity	153,006	-	(2,408)	-	-	-	-	-	-	-	10,957	161,556
Liquiditeiten	(1)	(808)	2,408	808	-	-	-	12	(2,419)	(0)	-	0
Totaal	390,555	-	-	-	-	-	-	12	(2,419)	(0)	12,371	400,520

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 jun
SAF Fixed Income	191,164	11,323	(2,987)	(1,615)	-	-	-	-	-	-	(1,606)	196,279
Strategic Liability Matching	57,147	-	-	-	2,987	-	-	-	-	-	(17,450)	42,685
SAF Equity	144,383	-	(3,734)	-	-	-	-	-	-	-	20,907	161,556
Liquiditeiten	9,708	(11,323)	6,721	1,615	(2,987)	-	-	348	(4,082)	(0)	-	0
Totaal	402,403	-	-	-	-	-	-	348	(4,082)	(0)	1,851	400,520

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 jun
SAF Fixed Income	183,525	11,323	(2,987)	(1,615)	-	-	-	-	-	-	1,677	191,923
Strategic Liability Matching	29,449	-	-	-	2,987	-	-	-	-	-	(2,987)	29,449
SAF Equity	144,383	-	(3,734)	-	-	-	-	-	-	-	20,907	161,556
Liquiditeiten	9,708	(11,323)	6,721	1,615	(2,987)	-	-	348	(4,082)	(0)	-	0
Totaal	367,065	-	-	-	-	-	-	348	(4,082)	(0)	19,597	382,928

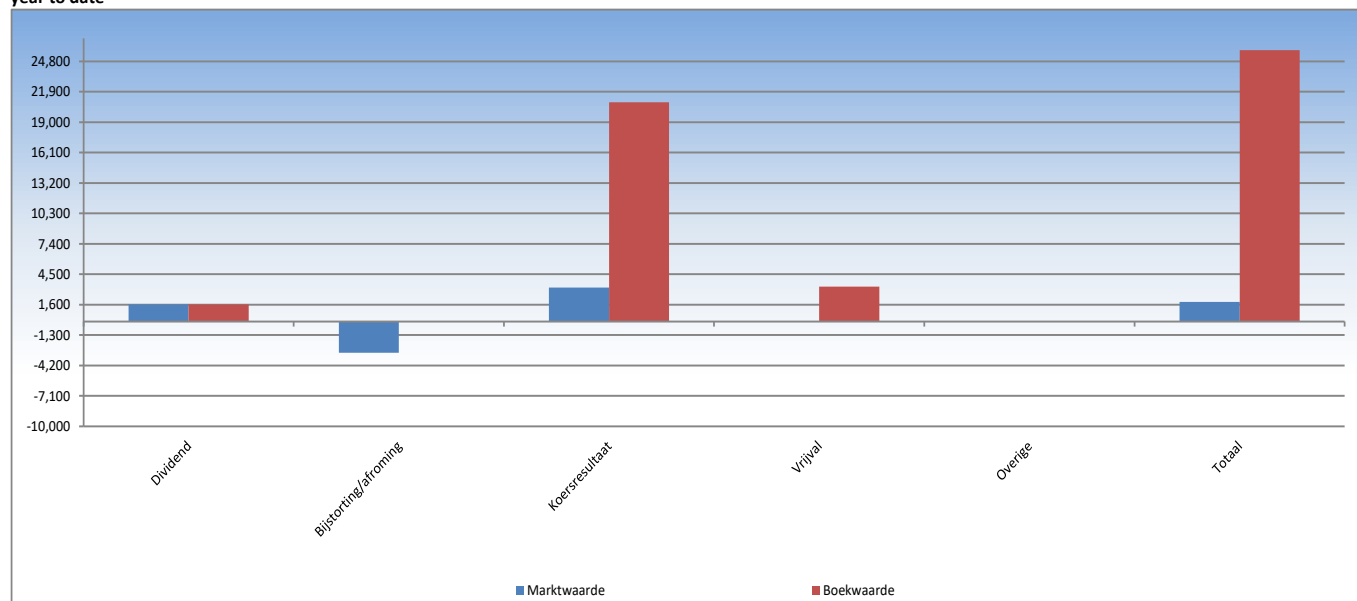
Geactiveerd/gepassiveerd resultaat (x € 1,000)
year to date

Balanswaarde 1 januari	27,989
Gerealiseerd koersresultaat	(2,925)
Vrijval	(3,336)
Balanswaarde 30 juni	21,728

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

Gemiddeld uitstaand	374,996
-Dividend	1,615
-Koersresultaat	20,907
-Vrijval gerealiseerd resultaat	3,336
-Overige	(0)
Totaal opbrengst	25,858
Gemiddelde opbrengst	6.90%

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	238,964	59.66	0.00	65.00	100.00	(5.34)
Zakelijke waarden	161,556	40.34	0.00	35.00	100.00	5.34
Liquiditeiten	0	0.00	(5.00)	0.00	5.00	0.00
Totaal	400,520	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	11.24	(3.35)	(3.34)	(0.01)
Bedrijfsobligaties	Aegon Euro Credits Fund Euro Class Z accumulation	3.87	(0.20)	(0.39)	0.19
Bedrijfsobligaties	Aegon Euro Credits Hedging Pool	9.37	(0.20)	(0.39)	0.19
Hypotheken	AEGON Hypotheken Pool	12.96	(0.26)	(3.46)	3.31
Asset Backed Securities	Aegon ABS Hedging Pool 2	3.11	1.22	0.37	0.85
Asset Backed Securities	Aegon European ABS Fund Euro Class Z accumulation	1.72	1.21	0.37	0.84
High Yield	Aegon European High Yield Bond Fund Euro Class Z Accumulation	1.10	3.65	2.96	0.67
High Yield	Aegon US High Yield Fund Euro Class Z Hedged Accumulation	1.34	4.04	3.21	0.80
High Yield	Aegon US Short Duration High Yield Bond Fund Euro Class Z Hedged Acc	0.89	3.61	3.10	0.50
Emerging Market Debt	Aegon Emerging Markets Debt Fund Euro Class Z Accumulation Hedged	2.92	0.11	(1.14)	1.26
Tactical Interest Rate Overlay	AEGON Tactical Interest Rate Overlay Pool	0.49	(10.49)	(2.98)	(7.74)
Wereld	AEGON World Equity Alpha Beta Pool (EUR) (C)	21.85	14.62	13.64	0.86
Vastgoed	AEGON Global Real Estate Pool	6.67	17.48	17.40	0.07
Grondstoffen	AEGON Global Commodity Pool (EUR)	2.02	31.38	30.60	0.60
Hedge Funds	AEGON Absolute Return Pool (EUR)	0.40	5.33	1.21	4.07
Hedge Funds	Aegon Alternative Risk Premia Fund Euro Class Z Acc	2.92	1.71	1.21	0.49
Private Equity	AEGON Private Equity Pool	5.14	19.70	15.87	3.31
Mix Fondsen	AEGON Global TAA+ Pool	1.37	7.34	(0.28)	7.64
Liquiditeiten		(0.03)			
Totaal excl. SLM		89.34	5.87	4.24	1.57
Strategic Liability Matching	AeAM Strategic Liability Matching Fund	10.66	(30.54)		
Totaal		100.00	0.69		

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 gewingen van de verschillende fondsen zijn bepaald aan de hand van de weging in het (de) betreffende SAF-fonds(en) en vervolgens herschaald naar de gewingen in uw portefeuille.

Tactische Allocatiebeleid

In het tweede kwartaal van 2021 hadden we een overweging in Europese bedrijfsobligaties ten opzichte van Europese staatsobligaties. Deze positie leverde een positieve bijdrage aan het rendement door de hogere kredietvergoeding op Europese bedrijfsobligaties ten opzichte van Europese staatsobligaties.

Daarnaast hielden we in het tweede kwartaal een overweging aan in Europese en Amerikaanse hoogrenderende bedrijfsobligaties ten opzichte van Europese staatsobligaties. Deze posities leverden een positieve bijdrage aan het rendement door de verder dalende kredietopslag. Aan het einde van het kwartaal sloten we de overweging in Amerikaanse hoogrenderende bedrijfsobligaties, aangezien de kredietvergoeding te laag werd om het risico te compenseren.

We hadden ook een overweging in staatsobligaties van opkomende markten ten opzichte van Europese staatsobligaties, die we aan het einde van het kwartaal sloten. In het tweede kwartaal behaalden staatsobligaties van opkomende markten een positief rendement.

Aan het begin van het kwartaal hadden we een overweging in aandelen ten opzichte van vastrentende waarden. Deze positie behaalde een positief rendement. Aandelen profiteerden van de verbeterde economische vooruitzichten en het gunstige sentiment op financiële markten. In de loop van het kwartaal sloten we deze positie, nadat de aandelenwaarderingen hoog opliepen. Daarnaast is de verwachting voor bedrijfswinsten hooggespannen, wat mogelijk voor teleurstellingen zorgt.

Ten opzichte van ABS waren we onderwogen in Europese staatsobligaties. Per saldo behaalde deze positie een licht positief rendement.

De macro-economische vooruitzichten zijn positief, maar er zijn nog steeds risico's. Financiële markten hebben al een voorschot genomen op het verwachte economisch herstel en hebben ook een ruim fiscaal en monetair beleid ingeprijsd. In onze huidige tactische positionering prefereren we nog steeds beleggingen met een iets hoger risico, maar ten opzichte van het vorige kwartaal hebben we deze positionering wel afgebouwd.

Renteontwikkeling en vooruitzichten

We verwachten dat de rente in Europa en de Verenigde Staten in het komende kwartaal verder oploopt door de stijgende inflatie en de mogelijk afnemende stimulans door de centrale banken. Ook zal er geen tekort aan nieuwe staatsobligaties zijn. De aanhoudende fiscale tekorten moeten op de markt worden gefinancierd, net als het stimuleringspakket Next Generation EU (NGEU).

De Duitse 10-jaarsrente steeg per saldo ongeveer 10 basispunten en sloot het kwartaal op -0,21%. Het afgelopen halfjaar steeg deze rente met bijna 30 basispunten. Na de zwakke economische groei in het eerste kwartaal verwachten we voor de rest van het jaar een sterke groei door het wegvallen van de lockdownmaatregelen. Dit groeiherstel wordt breed gesteund door stijgende exporten, toenemende consumptie en ruim fiscaal beleid. Bovendien hebben de meeste Europese landen hun beoogde investeringsprogramma ingeleverd, dat via het NGEU-programma gefinancierd moet worden. Deze additionele bestedingen leveren de komende jaren een verdere bijdrage aan de Europese groei.

Ook buiten Europa zet het groeiherstel door met spectaculaire cijfers in de Verenigde Staten en ook redelijk hoge groeicijfers in de rest van de wereld. Sommige landen, zoals India en Indonesië, hebben weliswaar last van nieuwe lockdowns, maar ondertussen blijft het aantal vaccinaties sterk groeien en geven de vaccins tot nog toe een goede bescherming tegen de verschillende varianten van het coronavirus.

De economische groei wordt mogelijk wat geremd door oplopende tekorten aan grondstoffen en computerchips. Producenten hebben geen rekening gehouden met het onverwacht snelle en krachtige herstel. Hierdoor duurt het enige tijd voor het aanbod zich aan de snelle vraagstijging kan aanpassen. Bovendien hebben veel bedrijven moeite om personeel te vinden, deels omdat potentiële werknemers nog van verhoogde uitkeringen profiteren en deels omdat werknemers in andere sectoren zijn gaan werken. In de Verenigde Staten zien we een sterke loonstijging aan de onderkant van de arbeidsmarkt, waar retail en horeca moeten concurreren met de stijgende salarissen van bedrijven zoals Amazon.

In het tweede kwartaal steeg de inflatie flink. In de Verenigde Staten zijn de consumentenprijzen zelfs 5% hoger dan een jaar geleden. Deels komt deze stijging door de oplopende grondstofprijzen, maar we verwachten dat de invloed hiervan de komende maanden weer afneemt. Voor een belangrijk deel zijn de prijsstijgingen het resultaat van de sterke economische groei, waarbij bedrijven de stijgende kosten kunnen doorberekenen. De centrale banken hamerden de afgelopen maanden weliswaar op tijdelijke factoren in de inflatiecijfers, maar ze zijn voor het gemak vergeten te melden dat de deflatie-dreiging nu toch echt is weggefallen.

Veel van de maatregelen die de centrale banken in de afgelopen jaren uitvoerden, gingen samen met een periode van relatief zwakke inflatie. Het is moeilijk om aan deze maatregelen te blijven vasthouden nu er waarschijnlijk sprake is van een duurzaam hoger inflatieniveau. Vooral in de Verenigde Staten ligt het voor de hand om snel een einde aan het huidige aankoopprogramma te maken. Mogelijk zorgt dat voor een tijdelijke schok op de financiële markten als de rente hierdoor verder oploopt, maar verder uitstel zorgt ook voor problemen. Zo stegen de aandelenbeurzen de afgelopen maanden sterk na de geruststellende woorden van centrale banken dat ze voorlopig weinig aan het ruime monetaire beleid veranderen. In hun zoektocht naar rendement nemen beleggers ondertussen steeds meer risico. We zien dan ook veel tekenen van overwaardering in bepaalde segmenten van de aandelenmarkt, waarbij vooral 'meme stocks' en IPO's veel aantrekkingskracht op particuliere beleggers uitoefenen. Naast de stijgende inflatie is deze trend voor de centrale banken ook een reden om het huidige beleid te heroverwegen.

We zien al enige beweging bij de Amerikaanse Federal Reserve (Fed), waar steeds meer bestuursleden aangeven dat de rente de komende jaren kan worden verhoogd. De Europese Centrale Bank (ECB) is duidelijk nog niet zo ver. Na afloop van het huidige PEPP-aankoopprogramma zal de ECB de aankopen waarschijnlijk voortzetten, maar wel op een kleinere schaal dan de huidige maandelijks 80 miljard. De komende maanden besluit de ECB of een lange-termijnaanpassing van het monetaire beleid noodzakelijk is. Waarschijnlijk gaat de ECB meer kijken naar het inflatiedoel van 2%, terwijl de huidige interpretatie is dat de inflatie gemiddeld onder dit niveau moet liggen. Uiteindelijk zal het ECB-beleid de komende jaren niet sterk veranderen. De ECB verhoogt de officiële rente waarschijnlijk pas nadat de Fed is begonnen met renteverhogingen. Bovendien wil de ECB voorkomen dat monetaire verkrapping leidt tot fors hogere rentes in de perifere landen.

Staatsobligaties

Positionering

De staatsobligatiefondsen hielden ten opzichte van de benchmark in het tweede kwartaal voornamelijk een onderwogen positie in rentegevoeligheid aan. De verbeterde groeivoorzichten en de oplopende inflatie zorgen mogelijk voor een verdere stijging van de marktrente en in Europa ook voor een versteiling van de rentecurve. Het core fonds is nog steeds onderwogen in de semi-kernlanden Frankrijk en België, tegenover een overweging in de kernlanden Oostenrijk en Nederland. Daarnaast is de overweging in off-benchmark beleggingen verder uitgebreid met de nieuwe EU-obligaties uit het stimuleringspakket Next Generation EU (NGEU). In het European Bond Fund werd de overwogen positie in Portugal en Spanje in de loop van het kwartaal volledig gecompenseerd door een onderweging in Italië. Daarnaast participeerden we in een aantal nieuwe obligaties van Oost-Europese landen.

Marktonwikkeling

De Duitse 10-jaarsrente steeg per saldo ongeveer 10 basispunten en sloot het kwartaal op -0,21%. Het afgelopen halfjaar steeg deze rente met bijna 30 basispunten. Na de zwakke economische groei in het eerste kwartaal verwachten we voor de rest van het jaar een sterke groei door het wegvallen van de lockdownmaatregelen. Dit groeiherstel wordt breed gesteund door stijgende exporten, toenemende consumptie en ruim fiscaal beleid. Bovendien hebben de meeste Europese landen hun beoogde investeringsprogramma ingeleverd, dat via het NGEU-programma gefinancierd moet worden. Deze additionele bestedingen leveren de komende jaren een verdere bijdrage aan de Europese groei.

Ook buiten Europa zet het groeiherstel door met spectaculaire cijfers in de Verenigde Staten en ook redelijk hoge groeicijfers in de rest van de wereld. Sommige landen, zoals India en Indonesië, hebben weliswaar last van nieuwe lockdowns, maar ondertussen blijft het aantal vaccinaties sterk groeien en geven de vaccins tot nog toe een goede bescherming tegen de verschillende varianten van het coronavirus.

De economische groei wordt mogelijk wat geremd door oplopende tekorten aan grondstoffen en computerchips. Producenten hebben geen rekening gehouden met het onverwacht snelle en krachtige herstel. Hierdoor duurt het enige tijd voor het aanbod zich aan de snelle vraagstijging kan aanpassen. Bovendien hebben veel bedrijven moeite om personeel te vinden, deels omdat potentiële werknemers nog van verhoogde uitkeringen profiteren en deels omdat werknemers in andere sectoren zijn gaan werken. In de Verenigde Staten zien we een sterke loonstijging aan de onderkant van de arbeidsmarkt, waar retail en horeca moeten concurreren met de stijgende salarissen van bedrijven zoals Amazon.

In het tweede kwartaal steeg de inflatie flink. In de Verenigde Staten zijn de consumentenprijzen zelfs 5% hoger dan een jaar geleden. Deels komt deze stijging door de oplopende grondstofprijzen, maar we verwachten dat de invloed hiervan de komende maanden weer afneemt. Voor een belangrijk deel zijn de prijsstijgingen het resultaat van de sterke economische groei, waarbij bedrijven de stijgende kosten kunnen doorberekenen. De centrale banken hamerden de afgelopen maanden weliswaar op tijdelijke factoren in de inflatiecijfers, maar ze zijn voor het gemak vergeten te melden dat de deflatie-dreiging nu toch echt is weggevallen.

Veel van de maatregelen die de centrale banken in de afgelopen jaren uitvoerden, gingen samen met een periode van relatief zwakke inflatie. Het is moeilijk om aan deze maatregelen te blijven vasthouden nu er waarschijnlijk sprake is van een duurzaam hoger inflatieniveau. Vooral in de Verenigde Staten ligt het voor de hand om snel een einde aan het huidige aankoopprogramma te maken. Mogelijk zorgt dat voor een tijdelijke schok op de financiële markten als de rente hierdoor verder oploopt, maar verder uitstel zorgt ook voor problemen. Zo stegen de aandelenbeurzen de afgelopen maanden sterk na de geruststellende woorden van centrale banken dat ze voorlopig weinig aan het ruime monetaire beleid veranderen. In hun zoektocht naar rendement nemen beleggers ondertussen steeds meer risico. We zien dan ook veel tekenen van overwaardering in bepaalde segmenten van de aandelenmarkt, waarbij vooral 'meme stocks' en IPO's veel aantrekkingskracht op particuliere beleggers uitoefenen. Naast de stijgende inflatie is deze trend voor de centrale banken ook een reden om het huidige beleid te heroverwegen.

We zien al enige beweging bij de Amerikaanse Federal Reserve (Fed), waar steeds meer bestuursleden aangeven dat de rente de komende jaren kan worden verhoogd. De Europese Centrale Bank (ECB) is duidelijk nog niet zo ver. Na afloop van het huidige PEPP-aankoopprogramma zal de ECB de aankopen waarschijnlijk voortzetten, maar wel op een kleinere schaal dan de huidige maandelijkse 80 miljard. De komende maanden besluit de ECB of een lange-termijnaanpassing van het monetaire beleid noodzakelijk is. Waarschijnlijk gaat de ECB meer kijken naar het inflatiedoel van 2%, terwijl de huidige interpretatie is dat de inflatie gemiddeld onder dit niveau moet liggen. Uiteindelijk zal het ECB-beleid de komende jaren niet sterk veranderen. De ECB verhoogt de officiële rente waarschijnlijk pas nadat de Fed is begonnen met renteverhogingen. Bovendien wil de ECB voorkomen dat monetaire verkrapping leidt tot fors hogere rentes in de perifere landen.

Resultaat

De fondsen behaalden in het tweede kwartaal een licht positieve relatieve performance, vooral door de onderweging van de rentegevoeligheid. De overweging in off-benchmark posities droeg bij aan de relatieve performance van het core fonds, terwijl in het European Bond Fund de posities in perifere landen positief uitwerkten.

Credits

- De creditspreads werden in het tweede kwartaal geleidelijk krappere.
- De performance van het fonds was iets hoger dan die van de benchmark.
- Voor de komende periode verwachten we nog steeds een verder dalende tendens van de creditspreads.

Positionering

In het tweede kwartaal van 2021 handhaafden we een bescheiden overwogen risicopositie. We hielden deze positie aan, omdat we verwachten dat de economie in Europa en de Verenigde Staten stevig aantrekt naarmate de vaccinatieprogramma's verder uitrollen. Ook verwachten we dat de opkoopprogramma's van de Europese Centrale Bank (ECB) een belangrijke ondersteunende factor blijven.

Marktonwikkeling

De start van de vaccinatieprogramma's wakkerde de verwachting voor een spoedig economisch herstel aan, al duurde het nog tot halverwege het tweede kwartaal voordat de lockdownmaatregelen daadwerkelijk versoepeld werden. De inflatieverwachting liep op, maar toch stegen de onderliggende rentes van overheidsobligaties in Europa slechts zeer beperkt. In de Verenigde Staten daalden ze zelfs iets. De ECB gaf overigens aan dat de opkoopprogramma's voorlopig onverminderd gehandhaafd blijven.

Resultaat

In het tweede kwartaal was het rendement van de benchmark marginaal positief, omdat de krappere creditspreads maar net opwogen tegen de bescheiden stijging van de onderliggende rentes van overheidsobligaties. Dankzij onze overwogen spreadrisico-positionering lag het fondsrendement daar weer net iets boven.

Vooruitblik

We verwachten dat de economie zich sterk herstelt, nu de lockdownmaatregelen grotendeels opgeheven zijn. Zolang de ECB de opkoopprogramma's handhaaft, blijft bovendien de technische ondersteuning van de markt intact. De spreads kunnen hierdoor verder dalen, maar het einde van de daling komt wel in zicht. Vooral als het economische herstel doorzet, zal de discussie over het voortbestaan van de buitengewone ECB-steunmaatregelen op gang komen.

Hypotheke

- De hypotheekproductie in Nederland steeg volgens het kadaster in het tweede kwartaal van 2021 met 11% ten opzichte van het tweede kwartaal van 2020.
- De gemiddelde hypotheeksom komt voor mei uit op €385.000. Dit is een stijging van 8,0% ten opzichte van mei 2020.
- Aegon Hypotheken heeft de rente voor alle vaste looptijden en over alle risicocategorieën in het tweede kwartaal verhoogd. De rentetarieven met een langere looptijd lieten een gemengd beeld zien en zijn met enkele basispunten gestegen. De rente voor kortere looptijden en overbruggingskrediet is verlaagd met 5 tot 15 basispunten.

Positionering

Het fonds belegt in leningen aan particulieren voor de financiering van woningen in Nederland. De netto loan-to-(indexed)-value bedraagt circa 54%, en het fonds bestaat voor ongeveer 18% uit NHG-hypotheke. De gemiddelde rente bedraagt 2,9% bij een gemiddelde rentevaste periode van rond de 15 jaar.

Markontwikkeling

De CBS-prijnsindex voor bestaande koopwoningen steeg de afgelopen 3 maanden met 4,6% en staat ten opzichte van een jaar eerder op een plus van 12,9%. Dit is de grootste prijsstijging sinds april 2001. 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. Vergeleken met het dal in 2013 zijn de prijzen gemiddeld 66,7% hoger en vergeleken met de piek in 2008 zijn de prijzen gemiddeld 31,0% hoger. Het aantal verkochte huizen daalde in mei met 12,1% ten opzichte van dezelfde maand vorig jaar. In de eerste 5 maanden van dit jaar is er nog wel een stijging van 14,6% te zien ten opzichte van dezelfde periode van 2020.

Resultaat

Het fonds wordt gewaardeerd tegen een spread boven de swapcurve. In de afgelopen drie maanden steeg de swapcurve licht en kwam de spread boven de swapcurve in. De totale discontovoet is daarmee licht gedaald. Mede door ontvangen rentebetalingen behaalde het fonds in het tweede kwartaal een positief resultaat. Achterstanden – leningen met een betalingsachterstand van meer dan 30 dagen – in het hypothekefonds bedragen 15 basispunten.

Vooruitblik

Door de aanhoudende interesse van binnen- en buitenlandse investeerders in Nederlandse hypotheke is de spread over de 6-maands swapcurve iets gedaald. Voor 2021 gaan we uit van lage achterstanden en beperkte verliezen. We verwachten dat de vastgoedprijzen blijven stijgen, maar de komende 12 maanden wel wat bescheidener dan de afgelopen tijd. Dit is onder voorwaarde dat overheidsmaatregelen van kracht blijven en de rentetarieven laag blijven. Als de steunmaatregelen van de overheid aflopen, verwachten we een kleine stijging van de werkloosheid, wat dan in 2022 tot een lichte toename van de achterstanden kan leiden.

ABS

- De Europese ABS-markt had een positief tweede kwartaal.
- De rendementen van de ABS-fondsen waren hoger dan die van de benchmark.
- We handhaven onze positieve outlook voor de ABS-markt.

Positionering

In het tweede kwartaal van 2021 hebben we senior- en vooral ook mezzanine-obligaties toegevoegd. In het kwartaal nam onze allocatie naar BBB toe, terwijl de allocatie naar obligaties met een rating van AAA, AA en A afnam. De gewogen gemiddelde rating bleef echter gelijk.

Met betrekking tot de landenspreiding hebben we de allocatie naar de Europese kernlanden vergroot en die naar het Verenigd Koninkrijk afgebouwd. Tegelijkertijd nam onze positie in CLO toe, voornamelijk ten koste van RMBS, maar ook van ABS. Onze positie in mezzanine-obligaties nam behoorlijk toe. Deze beleggingscategorie biedt een zeer interessant rendement bij een beperkt kredietrisico. Het verwachte rendement van de portefeuille is licht gedaald door de daling van de kredietvergoedingen over het kwartaal.

Markontwikkeling

In het tweede kwartaal van 2021 was de stemming op de Europese ABS-markt positief. In nagenoeg alle sectoren daalden de kredietvergoedingen. Deze daling was het sterkst in sectoren met een hogere beta, zoals CMBS en RMBS uit het Verenigd Koninkrijk. Wat betreft de kapitaalstructuur daalden de kredietvergoedingen het sterkst in mezzaninepapier. De bereidheid van beleggers om meer risico te nemen nam dan ook duidelijk toe in het tweede kwartaal, wat in lijn ligt met de betere vooruitzichten voor de coronacrisis en de druk die de pandemie op de economie en consumenten legt.

Ook sterke technische factoren ondersteunden de daling van de kredietvergoedingen. De belangrijkste factor was het sterk achterblijvende aanbod van nieuwe transacties. In het tweede kwartaal nam het aanbod wel wat toe, maar de vraag bleef onverminderd groot. We verwachten dat deze onbalans tussen vraag en aanbod voorlopig aanhoudt en zo de markt blijft ondersteunen. Hierdoor blijft Europees ABS voor investeerders relatief aantrekkelijk ten opzichte van andere beleggingscategorieën binnen de vastrentende waarden.

Resultaat

In het tweede kwartaal behaalde de benchmark een positief rendement door de dalende kredietvergoedingen. De rendementen van de ABS-fondsen waren hoger dan die van de benchmark.

Vooruitblik

Voor de tweede helft van 2021 zijn we positief over de Europese ABS-markt. We sluiten echter niet uit dat corona tegen het einde van het jaar nog voor periodes van (beperkte) volatiliteit zorgt.

Vanuit fundamenteel perspectief zijn we positiever over Europees ABS. Europees ABS heeft veel consument-exposure als onderpand, zodat het onderliggende fundamentele risico sterk correleert met het werkloosheidspercentage. Vanwege de coronacrisis verwachten we dat de werkloosheid iets stijgt, zeker als de overheidssteun in de Europese landen afneemt. We gaan echter uit van een beperkte stijging, aangezien steeds meer landen 'heropenen' en de economische activiteit in veel landen snel weer het niveau van voor de pandemie nadert.

In de eerste helft van 2021 zagen we een sterke afname van het aantal consumenten met een tijdelijke betaalstop, met name in Noord-Europa. In Zuid-Europa zijn deze moratoria weliswaar talrijker, maar ze liggen zeker niet meer op een alarmerend hoog niveau. We verwachten dat de moratoria in de periferie in de zomer verder afnemen. Reizen wordt op steeds grotere schaal weer mogelijk, wat het toerisme – en daarmee ook de economische activiteit – ten goede komt.

Naast de afnemende fundamentele risico's van consument-exposure, zijn in onze ABS-obligaties nog steeds ruimschoots voldoende buffers aanwezig. We achten het hierdoor zeer onwaarschijnlijk dat onze portefeuille geraakt wordt door verliezen op het onderpand van ABS.

Tegelijkertijd is het niet uit te sluiten dat er tegen het einde van het jaar door de coronacrisis korte periodes van onzekerheid ontstaan en ook de volatiliteit op de financiële markten toeneemt. Deze periodes van hogere volatiliteit zorgen in onze ogen echter ook (selectief) voor aantrekkelijke investeringsmogelijkheden. We zijn dan ook overtuigd dat er voldoende waarde te vinden is in Europees ABS.

High Yield

- Het was een goed kwartaal voor de high yield-markten.
- De performance van het fonds was iets hoger dan die van de benchmark.
- We verwachten dat de markt de komende periode zijwaarts beweegt.

Positionering

In het tweede kwartaal hielden we een doorgaans neutrale risicopositie aan. De duratie van de portefeuille was korter dan de benchmark, maar door een overweging in obligaties met een lagere rating was het rendement hoger dan de benchmark. We konden onze positionering goed in stand houden door actief aan nieuwe leningen mee te doen.

Marktontwikkeling

Het tweede kwartaal van het jaar werd gedomineerd door de toenemende inflatie in zowel Europa als de Verenigde Staten. Hierdoor was de rente op staatsobligaties volatiel, maar gezien de korte gemiddelde looptijd had de high yield-markt hier vrij weinig last van. De spreads voor bedrijfsobligaties waren een stuk stabiel en iets lager dan in het kwartaal ervoor.

Resultaat

Het fondsrendement was in het tweede kwartaal door de genoemde marktontwikkelingen positief en ook iets beter dan dat van de benchmark. Obligaties met een lagere rating deden het beter dan die van betere kwaliteit. Met name BBs herstelden zich van een zwak eerste kwartaal, als gevolg van de lagere Amerikaanse 10-jaarsrente. De relatieve performance ontstond vooral door individuele namen binnen de energiesector, die zich herstelden door de stijgende olieprijs.

Vooruitblik

We verwachten dat de economie zich komend kwartaal verder herstelt, wat vooral gunstig is voor bedrijven die last hadden van de coronapandemie of een cyclische neergang. De obligatiemarkten krijgen technische ondersteuning van de opkoopprogramma's van bedrijfsobligaties door de Amerikaanse en Europese centrale banken. Wel zijn er zorgen dat de ondersteuning wordt afgebouwd. Gezien de reeds doorgemaakte spread-rally zal een verdere daling van de spreads bescheiden blijven. Daarnaast verwachten we dat het aantal faillissementen verder daalt tot een niveau dat significant lager is dan het historisch gemiddelde. Hierdoor is de vergoeding voor kredietrisico op dit moment ruimschoots voldoende.

Emerging market debt

- De rendementen op externe schuld van opkomende markten (EM) waren negatief in de eerste helft van het jaar. De activaklasse heeft zich de afgelopen drie maanden echter sterk hersteld.
- Staatsschulden van opkomende markten in harde valuta, gemeten door de JPMorgan EMBI Global Diversified (Index) leverden in 2021 -0,61% op. Bedrijfsobligaties in harde valuta van opkomende markten, zoals gemeten door JPMorgan CEMBI Broad Diversified, leverden 1,08% op. Opkomende markten, zoals gemeten door de JPMorgan GBI-EM Global Diversified (USD Unhedged), daalden met -3,89%, terwijl lokale koersen van opkomende markten (-2,02%) en valuta's (-1,91%) haperden
- In de komende periode zullen de rendementen van de opkomende markten de richting van de kernmarktrendementen en de U.S. Dollar Index weerspiegelen, in de veronderstelling dat de afbouw van de balans van de Amerikaanse Federal Reserve ("Fed") niet storend zal zijn. De visie op mogelijke positieve ontwikkelingen in opkomende markten wordt ondersteund door twee belangrijke factoren: de expansie van de handelsruil en het wereldwijde groeisentiment op middellange termijn.
- De vooruitzichten voor de middellange termijn van Aegon Asset Management ("AAM") blijven relatief constructief en weerspiegelen de opvatting dat de zoektocht naar rendement en het relatieve groeiverschil tussen opkomende markten en ontwikkelde markten de kapitaalstromen en activaprijzen ondersteunen

Marktontwikkeling

De activaklasse van schuld papier van opkomende markten heeft zich hersteld na sterke rendementen in de afgelopen drie maanden, ondersteund door lage ontwikkelde markten, wereldwijde liquiditeit en stijgende grondstofprijzen. Recente gevallen van Covid-19 in India en lockdown in Maleisië hebben geen negatieve invloed gehad op de financiële markten, aangezien de wereldwijde inzet van vaccins de mobiliteitsbeperkingen bleef verlichten en een sterk economisch herstel ondersteunde. Bovendien profiteren opkomende markten van hogere grondstoffenprijzen en gunstige financiële omstandigheden. De Amerikaanse Federal Reserve (Fed) heeft elke maand voor 120 miljard dollar aan schatkistpapier en door hypotheek gedekte effecten gekocht om liquiditeit en accommoderende financiële voorwaarden te bieden. Beleggers uit opkomende markten die zich zorgen maken over de Taper Tantrum van 2013 blijven gerustgesteld door de verklaring van voorzitter Jerome Powell: "Het is nog geen tijd om een gesprek te hebben over tapering" na de Fed-persconferentie van vorige maand op 28 april. Het rendement van de Amerikaanse Treasury-benchmark op 10 jaar daalde met 27 bp en eindigde op 1,47%.

Met het doel de spanningen met Oekraïne te verminderen, begon het Russische leger een terugtrekking van strijdkrachten die nabij de westelijke grens waren ingezet. De gesprekken tussen Iran en de wereldmachten die zich nog steeds aan het nucleaire akkoord van 2015 houden, zijn in Wenen hervat. De sterke kapitaalinstroom en aanhoudende sterke punten in zowel de lopende als de kapitaalrekeningen hebben het psychologische niveau van 6,40 voor de Chinese yuan ten opzichte van de USD even doorbroken. Om de deviezenliquiditeit te vergroten en speculatie te temperen, kondigde de PBoC een verhoging aan van de deviezenvereiste voor onshore commerciële banken met 2 procentpunten tot 7% met ingang van 15 juni. De PBoC grijpt sinds begin vorig jaar niet meer rechtstreeks in op de Chinese valutamarkt en het opnemen van kapitaalmarktindexen heeft ook buitenlandse institutionele beleggers gestimuleerd om meer van hun AUM's toe te wijzen aan Renminbi-activa. Energieproducenten uit opkomende markten profiteren van hogere olieprijs (Brent sloot op \$75,13/vat), ondersteund door tekenen van OPEC+-cohesie op productiedoelstellingen en optimisme rond positieve technische gegevens. De hogere mondiale grondstoffenprijzen en andere aanbodschokken zetten de inflatie en de normalisering van het monetaire beleid in opkomende markten echter onder druk.

Vanuit het perspectief van de Index was Afrika (+6,06%) de best presterende regio in vergelijking met de slechtste regio Azië (+3,02%). Van de staatsobligaties in harde valuta: Ecuador (+48,69%), Zambia en Angola de best presterende staatsobligaties gedurende het jaar. Eigenzinnige ontwikkelingen in Suriname (-7,85%), El Salvador en Wit-Rusland met de slechtste kwartaalresultaten. Binnen zowel de opkomende markten als de vastrentende bedrijfsobligaties presteerden high-yields beter dan investment-grade segmenten, ondanks de dalende rente op Amerikaanse staatsobligaties. De best presterende overheidssegmenten hadden een C-rating (+7,47%) met een langere looptijd van 10+ jaar (+6,05%). De spreads op staatsobligaties uit opkomende markten zijn 19 bp verkrappen, zijn gesloten op 340 bp en blijven breder dan de spreads van 261 bp van vóór de pandemie. Brazilië (+16,89%) en Chili (-5,51%) behoorden respectievelijk tot de best en slechtst presterende lokale valutamarkten (USD niet afgedekt). Veelbelovende vooruitzichten voor de wereldwijde groei die de vraag naar grondstoffen opstuwden, leidden ertoe dat olie en gas (+4,52%) de best presterende sector was, waarbij de sector Financials (+1,13%) de slechtste prestatie leverde. De kapitaalinstroom in speciale schuldfondsen uit de opkomende markten bedroeg dit kwartaal \$ 20,5 miljard. Het was ook een druk kwartaal met \$ 201,2 miljard USD aan het aanbod op de primaire markt. Het aanbod bestond voornamelijk uit bedrijfsuitgiften, voor een totaal van \$ 160,2 miljard, terwijl soevereine emittenten \$ 41 miljard prijsden. Regionaal kostte Azië \$ 104,6 miljard, wat bijna gelijk is aan de gecombineerde uitgifte van CEEMEA van \$ 66,3 miljard en Latijns-Amerika met \$ 30,9 miljard.

Positionering en Resultaat

Op het niveau van de opkomende landen waren de drie grootste actieve overwogen posities in het Fonds in Mexico (+4,06%), Oekraïne (+2,62%) en de Dominicaanse Republiek (+2,44%). De drie grootste actieve onderwogen posities in staatsobligaties waren in Bahrein (-2,62%), de Filippijnen (-2,41%), en Qatar (-1,83%). De relatieve blootstelling van het Fonds in Rusland, Colombia en Tsjechië nam toe; gecompenseerd door het verminderen van posities in Peru, Nigeria en Brazilië.

Vooruitkijkend verwachten we dat het Fonds zal profiteren van het wereldwijde groeimomentum en de verbeterende liquiditeitsomstandigheden vanwege het monetaire beleid van de G4 (Fed, ECB, BoJ, PBoC).

Vooruitblik

Onze vooruitzichten voor de opkomende markten op middellange termijn blijven constructief en weerspiegelen de visie dat de activaklasse zal profiteren van het herstel van de wereldwijde groei en een accommoderend monetair beleid. De wereldwijde overvloed aan liquiditeit, relatief aantrekkelijke waarderingen in vergelijking met laag en negatief renderende schuld van ontwikkelde markten, en groeiverschillen zullen belangrijke aanjagers zijn van de outperformance van opkomende activaklassen. We verwachten dat een voortzetting van het anticyclische beleid in combinatie met een ongekend monetair en fiscaal beleid het herstel van de groei in opkomende markten over de hele wereld zal ondersteunen. Nu de wereldwijde reflatie ertoe leidt dat de grondstoffenprijzen het beter doen dan de valuta's van opkomende markten, zouden opkomende economieën moeten profiteren van de expansie van de handelsvoorwaarden en het groeisentiment op middellange termijn. De spreads op staats- en bedrijfsobligaties zullen waarschijnlijk krapper worden naarmate wereldwijde beleggers blijven zoeken naar rendementen en de rendementen op Amerikaanse staatsobligaties stabiliseren.

Covid-gevallen blijven stijgen in opkomende economieën, geleid door de deltavariant. Tot nu toe is dit geen grote zorg gebleken, maar de vooruitzichten voor 2021 zijn afhankelijk van een robuuste groei om landen in staat te stellen hun schuldenlast te verminderen door voldoende te groeien om de groei van de schulden te overtreffen. Een vertraging van het bbp, zowel ontwikkeld als opkomend, zou waarschijnlijk een negatieve ontwikkeling zijn voor obligaties van opkomende markten. Het andere risico is dat de Amerikaanse Fed vanwege de inflatiedruk eerder moet afbouwen dan verwacht, waardoor de rente stijgt. Dit zou een duidelijk negatief punt zijn voor risicovolle activa in het algemeen. We blijven aantrekkelijke idiosyncratische kansen zien in bedrijven en lokale markten in de verwachting dat de recente prestaties momentum hebben en zullen aanhouden. Opkomende markten voor vastrentende waarden blijven aantrekkelijk ten opzichte van kredietsectoren in ontwikkelde markten. Ondanks de terugkeer van Iran naar de wereldwijde oliemarkten, zullen de meeste energieproducenten uit de opkomende markten blijven profiteren van de hogere olieprijs. De hogere mondiale grondstoffenprijzen en andere aanbodschokken zetten de inflatie echter onder druk en versnellen de normalisering van het monetaire beleid in opkomende markten. In de toekomst zullen het traject van Covid-19-gevallen en de inzet van vaccins, het verbeteren van de wereldwijde groeivoorzichten en het versterken van de grondstofprijzen centraal blijven staan in onze vooruitzichten voor activaklassen.

Strategic Liability Matching Fund

- 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 zogenaamde 'key rates'.
- Het fonds heeft geen actieve positionering en bestaat uit een gediversifieerde swapportefeuille en een buffer van staatsobligaties van euro-kernlanden.
- In het tweede kwartaal van 2021 bewoog de 30-jaars swaprente in Europa zich binnen een nauwe bandbreedte van 0,41% en 0,58%. Per saldo sloot de 30-jaars swaprente het kwartaal onveranderd op een niveau van 0,48%.
- Overeenkomstig de EMIR-richtlijnen worden alle swaps voor het fonds verhandeld via een clearinghouse. Hierdoor wordt het tegenpartijrisico verminderd. De structuur van het fonds is zodanig dat wordt voldaan aan alle huidige en toekomstige onderpanden.
- In het tweede kwartaal bleef de waarde van de fondsparticipaties nagenoeg onveranderd. De pensioenverplichtingen van de participanten waren dus ook relatief stabiel. Gedurende het kwartaal vonden geen bijstortingen of dividenduitkeringen plaats.

Private Equity

- In het tweede kwartaal van 2021 behaalde de Aegon Private Equity Pool een sterk positief rendement.
- De pool presteerde het afgelopen kwartaal beter dan de benchmark, de MSCI World Index.
- De vooruitzichten voor private equity blijven positief. Ook verwachten we dat de private equity-markt beter blijft presteren dan de aandelenbeurzen.

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 stegen gedurende alle 3 maanden van het kwartaal in waarde, met een sterk positief rendement als resultaat. Op de private markten was het beeld het afgelopen kwartaal overwegend positief, net als op de publieke markten. Private equity-managers lijken de coronaperikelen steeds verder achter zich te laten. Dit blijkt ook uit een verder herstel van de deal-activiteit, die in het afgelopen kwartaal tot recordhoogte steeg.

Een risico dat momenteel boven de markt hangt, is een langdurige stijging van de inflatie of rente. Na de afschaling van de productiecapaciteit bij de uitbraak van de coronacrisis, hebben veel bedrijven momenteel moeite met opschalen. Duurdere grondstoffen, een tekort aan onderdelen (bijvoorbeeld chips) en hogere vrachttarieven drijven de prijzen aan de aanbodzijde op. Tegelijkertijd drijft ook de inhaalvraag van consumenten de prijzen op. Verder is er nog altijd forse steun van overheden en centrale banken. In de Verenigde Staten is het hogere prijspeil al zichtbaar en ook in Europa wordt een hogere inflatie verwacht.

Hoe een hogere inflatie of rente de private equity-fondsen raakt, hangt af van de mate waarin portefeuillebedrijven de hogere prijzen aan de aanbodbank kunnen doorberekenen aan hun klanten. Daarnaast maakt een hogere rente het duurder voor fondsen om vreemd vermogen te gebruiken bij nieuwe overnames. Het is overigens moeilijk te voorspellen hoe groot de gevolgen precies zijn en hoelang de hogere inflatie aanhoudt.

Resultaat

De niet-beursgenoteerde fondsen in de Aegon Private Equity Pool rapporteerden in het tweede kwartaal gemiddeld genomen sterk gestegen waarderingen. Het beursgenoteerde fonds steeg sterker dan de aandelenbeurzen. Wel had de daling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro een negatief effect op het kwartaalrendement van de pool. Al met al was het rendement van de pool in het tweede kwartaal van 2021 sterk positief. Ook presteerde de pool beter dan de benchmark, de MSCI World index.

Vooruitblik

De vooruitzichten voor private equity blijven positief. De macro-economische vertraging, veroorzaakt door het coronavirus, lijkt steeds minder een issue te zijn voor een belangrijk deel van de private equity-partijen. De onderliggende prestaties van de bedrijven in de portefeuille van private equity-fondsen zijn dan ook beter dan verwacht. Verder zien private equity-fondsen veel mogelijkheden om te investeren in nieuwe kansen, zowel voor hun huidige portefeuille als voor nieuwe toevoegingen aan de portefeuille. Al met al verwachten we dat de private equity-markt ook beter blijft presteren dan de aandelenbeurzen.

Wereldwijde aandelen

Markontwikkeling

Wereldwijde aandelen behaalden in het tweede kwartaal van 2021 een positief rendement. De economische cijfers zijn beter dan verwacht en de economie lijkt zich dan ook relatief snel van de coronapandemie te herstellen. Daarnaast zorgden het steunpakket in de Verenigde Staten en het herstelfonds in de Europese Unie voor positievere vooruitzichten voor bedrijfswinsten en de economie. De inflatie steeg weliswaar, maar de centrale banken verwachten dat dit slechts een tijdelijk fenomeen is. Vandaar dat ze de economie voorlopig blijven ondersteunen met opkoopprogramma's en lage rentes.

De Europese en Amerikaanse markten presteerden sterk. Japanse aandelen waren daarentegen wat zwakker, wellicht door de trage voortgang van het vaccinatieprogramma.

De IT-sector liet opnieuw een sterk rendement zien en de energiesector presteerde goed door de gestegen grondstofprijzen. De defensievere sectoren boekten daarentegen een lager rendement.

Marktvooruitzichten

Aandelenmarkten kijken vooruit en hebben de heropening van de economie ondertussen al ingeprijsd. Het vooruitzicht voor de aandelenmarkt hangt dan ook af van hoe realistisch deze aanname is. Met name berichten over resistente mutaties en nieuwe lockdowns in grotere economieën kunnen voor een terugval zorgen, maar tot nu toe lijken de vaccins zeer effectief te zijn.

De waardering van aandelen is relatief hoog, zodat we uitgaan van een beperkt rendement. Ook vormen de voorgenomen belastingverhogingen een risico voor de groei van de bedrijfswinsten.

Opkomende markten aandelen

Markontwikkeling

In het tweede kwartaal van 2021 behaalden aandelen uit de opkomende markten een positief rendement. In de index zitten een aantal grote technologiebedrijven, waarbij vooral de chipsector goed presteerde. Door de sterk gestegen vraag naar halfgeleiders hebben bedrijven hier een sterke marktpositie.

Ook enkele Chinese technologiebedrijven hebben een groot gewicht in de index. In het algemeen zijn de vooruitzichten hier goed. De Chinese overheid wil echter meer controle over deze bedrijven krijgen, om zo te voorkomen dat ze te machtig worden. China heeft nieuwe regelgeving ingevoerd en wil commissarissen vanuit de overheid aanstellen. Door deze ontwikkelingen viel de koers van technologiebedrijven soms iets terug.

In de opkomende markten verschilt het effect van de coronamaatregelen sterk. Met name China, Taiwan en Zuid-Korea zijn succesvol in het beheersen van de pandemie, maar Latijns-Amerika, India en Zuidoost-Azië krijgen het virus maar niet onder controle.

Marktvooruitzichten

Een groot deel van de index bestaat uit technologiebedrijven. Gezien de structureel groeiende vraag naar halfgeleiders en onlinediensten zijn de vooruitzichten voor dit deel van de markt goed.

De meer cyclische bedrijven in de opkomende markten renderen waarschijnlijk minder goed. Zo heeft de pandemie een grotere impact op bijvoorbeeld banken en verzekeraars. De grondstofsector kan de komende kwartalen nog profiteren van de aantrekkelijke vraag, maar het is onwaarschijnlijk dat de marges hier structureel zo hoog blijven.

Al met al zijn we gematigd positief over de vooruitzichten van de opkomende aandelenmarkten.

Vastgoed

- In het tweede kwartaal zette het herstel van de vastgoedsector verder door, na een sterk eerste kwartaal door het positieve nieuws eind 2020 over de coronavaccins.
- Retail – de door de coronacrisis hardst geraakte sector – herstelde zich verder, terwijl hotels en kantoren achterbleven door twijfels over zakenreizen en de invloed van langer thuiswerken.
- Door de stijging van de afgelopen 8 maanden is de waardering van vastgoed ondertussen minder aantrekkelijk. Voor de langere termijn verwachten we een positief rendement, maar door de vollere waardering kan het rendement in de zomermaanden wat lager uitvallen.

Positionering

Bij de aandelenselectie blijven we ons richten op aantrekkelijk geprijsde aandelen met stabiele vooruitzichten voor cashflow en voor groei gedreven door portfolio, balans en de kwaliteit van het bedrijfsmodel. Hierbij houden we rekening met macro-economische trends. In het beleggingsproces bekijken we ook trends in de onderliggende vastgoedmarkten, zoals e-commerce en urbanisatie. In de portefeuille zijn de gewichten per regio grotendeels gelijk aan de gewichten in de benchmark, zodat het landen- en valutarisico beperkt is.

Markontwikkeling

Met een rendement van +7,2% overtrof de vastgoedaandelensector als geheel nipt de algemene aandelenmarkt, die een rendement van +6,8% boekte. Anders dan in het eerste kwartaal concentreert het herstel zich meer in sectoren met betere fundamentele vooruitzichten en sectoren die nog op erg lage niveaus handelen. In het tweede kwartaal presteerde de sector voor dominante winkelcentra het sterkst. Deze sector had nog rendement goed te maken ten opzichte van andere sectoren, maar noteert inmiddels weer boven het niveau van voor de coronacrisis. De markt voor appartementen in binnensteden herstelde zich sterk, waarbij de waardering de intrinsieke waarde nadert.

In het afgelopen kwartaal daalde de Amerikaanse 10-jaarsrente. Meer op groei gerichte sectoren, zoals logistiek, boekten hierdoor een relatief herstel, nadat ze in het eerste kwartaal wat minder sterk presteerden dan de benchmark. Andere sectoren bleven achter, zoals Net Lease REITs met zeer lange huurcontracten, waarbij beleggers een lagere verdisconteringsvoet gaan hanteren. Hier lijkt vooral de acquisitiemarkt minder kansen te bieden. De ontwikkelde Aziatische markten bleven dit kwartaal achter en ook de ontwikkelingslanden deden het duidelijk zwakker dan in het eerste kwartaal. De Chinese residentiële ontwikkelaars boekten nog steeds negatieve rendementen. Beleggers blijven hier voorzichtig over de ontwikkeling van de marges als gevolg van financieringsrestricties van de Chinese overheid.

De afzwakking van het tweede kwartaal maakt duidelijk dat we de in november 2020 begonnen 'opluchttings-rally' niet zomaar naar de tweede helft van 2021 kunnen doortrekken. Door de versnelling van trends zoals thuiswerken en e-commerce blijft de winstgevendheid van sommige sectoren (retail, kantoor) onder druk staan. De verwachte fundamentele afzwakking in de vraag naar winkel- en kantoorvastgoed geeft vastgoedeigenaren een zwakkere onderhandelingspositie bij hun huurders. Om gebouwen vol te houden moeten de eigenaren dan ook meer bijdragen om hun panden voor nieuwe huurders aantrekkelijk te maken.

Resultaat

In het tweede kwartaal van 2021 presteerde de portefeuille beter dan de benchmark, de FTSE EPRA/NAREIT Global Index Net TRI EUR. Met name de aandelselectie droeg bij aan dit positieve resultaat.

Vooruitzichten

De vooruitzichten voor vastgoed zijn vanaf de huidige niveaus neutraal door de relatieve waardering ten opzichte van aandelen en bedrijfsobligaties. Wel is er het risico op een kleine terugval. Op langere termijn blijft de sector echter aantrekkelijk. Vergeleken met vorige economische cycli zijn de meeste ondernemingen redelijk conservatief gefinancierd. Ondanks de potentiële druk aan de vraagkant blijven de winstvooruitzichten voor de langere termijn redelijk stabiel.

Grondstoffen

- Grondstoffen behaalden in het tweede kwartaal opnieuw een sterk positief rendement.
- We behaalden een rendement dat nagenoeg gelijk was aan de benchmark.
- Onze verwachting voor grondstoffen is op de korte termijn neutraal.

Positionering

Onze positionering op de future-curve bestaat momenteel uit 3 componenten. De eerste component is een overweging in grondstoffen waarvan de future-curve in backwardation is, om zo een positief roll-rendement te genereren ten opzichte van de benchmark. De tweede component is de gespreide exposure van het fonds over de future-curve, zodat het fonds profiteert van de liquiditeitspremie op minder vaak verhandelde contracten. De derde component profiteert van de verschillende seizoenseffecten in de future-curve van de onderliggende grondstoffen. Daarnaast hebben we in onze portefeuille een neutrale positie in grondstoffen ten opzichte van cash.

Marktontwikkeling

Grondstoffenmarkten behaalden in het tweede kwartaal van 2021 een positief rendement. De uitrol van het coronavaccin vordert gestaag, zodat veel landen begonnen zijn met het stapsgewijs heropenen van hun economie. Het economisch herstel dat hierop volgt ondersteunt de vraag naar producten en grondstoffen. Het tweede kwartaal werd vooral gedreven door de oplevende prijzen van energiegerelateerde grondstoffen, terwijl in eerdere kwartalen vooral industriële metalen en agriculturele grondstoffen goed presteerden.

In de energiesector, de grootste sector van ons fonds, had ruwe olie een sterk positief kwartaal. De OPEC+ toonde gedurende het kwartaal wederom de bereidheid om de oliemarkt verder te ondersteunen. Ondanks de aantrekkelijke vraag besloot OPEC+ om de productie niet méér te verhogen dan volgens het eerder dit jaar vastgestelde pad. De nucleaire deal tussen Iran en de Verenigde Staten is al enkele keren uitgesteld, waardoor een eventuele extra Iraanse productie ook is vertraagd. De olievoorraden, die door het stilvallen van de economische groei in het afgelopen jaar fors waren opgelopen, liepen verder terug. Al deze ontwikkelingen zorgden voor stijgende olieprijsen.

De goudprijs was het afgelopen kwartaal redelijk stabiel. De reële rente in de Verenigde Staten daalde licht, terwijl de Amerikaanse dollar deprecieerde. Hierdoor verdween de neerwaartse druk op de goudprijs, die in het eerste kwartaal nog aanwezig was.

Resultaat

We realiseerden een nagenoeg vlak resultaat ten opzichte van de benchmark. De actieve posities presteerden allemaal in lijn met de benchmark.

Vooruitblik

Door het stilvallen van de economische groei in het afgelopen jaar liepen de voorraden van grondstoffen fors op. Sinds het tweede kwartaal van 2020 hebben de grondstoffenprijzen zich hersteld. De voorspoedige uitrol van het coronavaccin zorgt ondertussen voor een stapsgewijze heropening van de wereldwijde economieën, zodat de groeivoorzichten voor de komende maanden zijn verbeterd. Nieuwe varianten van het coronavirus liggen echter op de loer, zodat negatieve verassingen nog steeds mogelijk zijn.

Hedge Funds

- Hedgefondsen behaalden in het tweede kwartaal van 2021 een positief rendement.
- De Aegon Absolute Return Pool behaalde een positief resultaat met winst in alle 3 maanden van het kwartaal. Hiermee wist de pool ruimschoots de Euribor-benchmark te verslaan. De pool deed het ook beter dan het gemiddelde van de sector.
- Geen van de strategieën behaalde een negatief resultaat in het kwartaal. Multi-strategy managers leverden een significant positieve bijdrage aan het kwartaalrendement.

Positionering

De grootste allocaties in de pool zijn multi-strategy, event driven en quant market neutral spelers. In totaal is in deze categorieën circa 80% van het totale vermogen belegd. De relatieve allocatie van multi-strategy nam toe ten koste van event driven.

Marktonwikkeling

Financiële markten hebben de sterke start van het jaar in het tweede kwartaal voortgezet. In de meeste ontwikkelde landen daalde het aantal nieuwe coronabesmettingen, terwijl het aantal gevaccineerde burgers sterk steeg. Dit leidde – ondanks zorgen over de snel opkomende deltavariant – tot een aanhoudend positief sentiment. Aanvankelijk leek de hogere inflatieverwachting, inclusief het bijbehorende renteperspectief, roet in het eten te gooien. De centrale banken, en vooral de Federal Reserve, wisten de markt echter snel te overtuigen dat de verhoogde geldontwaarding maar tijdelijk zou zijn. Desondanks staan de rentes in de Verenigde Staten en de Eurozone momenteel significant hoger dan aan het begin van het jaar.

Aangejaagd door sterke kwartaalcijfers bereikten aandelenindices in de ontwikkelde wereld nieuwe recordhoogtes. Groeiaandelen haalden de achterstand op waarde-aandelen, die ze sinds de bekendmaking van een werkend coronavaccin hadden opgelopen, weer iets in. Verder bereikten de G7-landen een akkoord over een internationaal minimum voor winstbelasting, dat vooral technologiebedrijven lijkt te raken. Dit heeft de opgaande trend vooralsnog echter niet weten te schaden. Grondstoffen, met name olie, stegen flink in het afgelopen kwartaal.

Hedgefondsen wisten de goede lijn door te trekken en eindigden daarmee voor het vijfde kwartaal op rij met een positief rendement. Aandelenmanagers hadden een wisselend kwartaal, met grote verschillen tussen de fondsen. Hierbij lieten vooral equity hedged managers een uitstekend rendement zien, terwijl marktneutrale strategieën gemiddeld een negatief rendement behaalden. Event driven had een positief kwartaal, vooral door de maand april. Het rendement van deze strategie kwam onder andere van soft-catalyst managers, die de wind mee hadden door de aanhoudende stijging van de aandelenmarkt. Ook macro en managed futures boekten een sterk en stabiel kwartaalrendement.

Resultaat

De Aegon Absolute Return Pool behaalde een positief rendement met winsten in alle drie maanden van het kwartaal. Geen van de strategieën in de pool boekte een negatief resultaat, waarbij multi-strategy managers een significant positieve bijdrage aan het kwartaalrendement leverden. De pool wist hiermee de Euribor-benchmark ruimschoots te verslaan en deed het ook beter dan het gemiddelde van de sector.

Vooruitblik

In de afgelopen jaren lieten hedgefondsstrategieën een gemengd rendementsbeeld zien. In turbulente periodes, zoals het vierde kwartaal van 2018 en tijdens de coronacrisis, verloren ze echter minder dan de belangrijke aandelenbeurzen. We verwachten dan ook dat de portefeuille minder volatiel beweegt dan aandelen bij eventuele sterke toekomstige correcties van de financiële markten.

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	26,335.19	42,684,553
AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	15,516,502	12.37	191,922,895	12.37	191,922,895	12.65	196,279,099
Totaal Vastrentende waarden			221,371,516		221,371,516		238,963,652
Zakelijke waarden							
AEGON Strategic Allocation Fund Equity	5,676,456	15.07	85,517,695	28.46	161,555,906	28.46	161,555,906
Totaal Zakelijke waarden			85,517,695		161,555,906		161,555,906
Liquiditeiten							
Liquiditeiten					216		216
Totaal Liquiditeiten					216		216
Totaal			306,889,211		382,927,639		400,519,774

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	22-04-2021	22-04-2021	21,156	12.64	-		267,327	EUR	267,327
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	26-05-2021	26-05-2021	22,262	12.58	-		280,072	EUR	280,072
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	24-06-2021	24-06-2021	20,644	12.61	-		260,330	EUR	260,330
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	22-04-2021	22-04-2021			-		(267,327)	EUR	(267,327)
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	26-05-2021	26-05-2021			-		(280,072)	EUR	(280,072)
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	24-06-2021	24-06-2021			-		(260,330)	EUR	(260,330)
Totaal Vastrentende waarden										-		0
Zakelijke waarden												
Verkoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	31-03-2021	06-04-2021	(29,871)	26.54	-	1,744	(791,000)	EUR	(791,000)
Verkoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	30-04-2021	04-05-2021	(29,221)	27.30	-	1,755	(796,000)	EUR	(796,000)
Verkoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	31-05-2021	02-06-2021	(29,795)	27.62	-	1,810	(821,000)	EUR	(821,000)
Totaal Zakelijke waarden										5,309		(2,408,000)
Liquiditeiten												
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	22-04-2021	22-04-2021					(267,327)	EUR	(267,327)
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	26-05-2021	26-05-2021					(280,072)	EUR	(280,072)
Aankoop	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	24-06-2021	24-06-2021					(260,330)	EUR	(260,330)
Verkoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	31-03-2021	06-04-2021					791,000	EUR	791,000
Verkoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	30-04-2021	04-05-2021					796,000	EUR	796,000
Verkoop	NL0009129196	P-StrAllEqVz	AEGON Strategic Allocation Fund Equity	31-05-2021	02-06-2021					821,000	EUR	821,000
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	22-04-2021	22-04-2021					267,327	EUR	267,327
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	26-05-2021	26-05-2021					280,072	EUR	280,072
Dividend	NL0009129204	P-StrAllFivz	AEGON Strategic Allocation Fund Fixed Income	24-06-2021	24-06-2021					260,330	EUR	260,330
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	01-04-2021	01-04-2021					4,635	EUR	4,635
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	21-04-2021	21-04-2021					4,532	EUR	4,532
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	29-04-2021	29-04-2021					2,036	EUR	2,036
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	29-04-2021	29-04-2021					158	EUR	158
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	29-04-2021	29-04-2021					70	EUR	70
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	30-04-2021	30-04-2021					758	EUR	758
Inbreng depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	30-04-2021	30-04-2021					247	EUR	247
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	06-04-2021	06-04-2021					(790,200)	EUR	(790,200)
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	04-05-2021	04-05-2021					(805,000)	EUR	(805,000)
Onttrekking depot	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	02-06-2021	02-06-2021					(823,800)	EUR	(823,800)
Bankkosten	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	12-04-2021	12-04-2021					(1)	EUR	(1)

Bankkosten	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	29-04-2021	29-04-2021	(35) EUR	(35)
Bankkosten	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	21-05-2021	21-05-2021	(3) EUR	(3)
Bankkosten	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	28-05-2021	28-05-2021	(37) EUR	(37)
Bankkosten	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	29-06-2021	29-06-2021	(37) EUR	(37)
Bank Interest	BANK_ACCT_EUR	BANK_ACCT_EUR	Bank account EUR	15-06-2021	15-06-2021	(2) EUR	(2)
Totaal Liquiditeiten						1,321	

Transactie Type	Aantal	Lopende interest	Commissie	Totaal
Vastrentende waarden				
Aankoop	64,062	-		807,730
Dividend		-		(807,730)
Totaal Vastrentende waarden			-	-
Zakelijke waarden				
Verkoop	(88,888)	-	5,309	(2,408,000)
Totaal Zakelijke waarden			5,309	(2,408,000)
Liquiditeiten				
Aankoop				(807,730)
Bank Interest				(2)
Bankkosten				(112)
Dividend				807,730
Inbreng depot				12,436
Ontrekking depot				(2,419,000)
Verkoop				2,408,000
Totaal Liquiditeiten				1,321

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 juni 2021

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

Via link <https://www.aegonam.com/en/documents/> kunt u deze factsheets vinden.