

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

Kwartaal 2, 2023

Inhoudsopgave

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

Managementsamenvatting

Terugblik

- **Economie** – In juni bleek dat na revisie van de BBP-cijfers, de eurozone in het eerste kwartaal niet gegroeid was, maar gekrompen met -0,1%. Daarmee was achteraf bezien sprake van (de kleinst mogelijke) recessie in de periode Q4 2022 – Q1 2023.

Voorts was in het tweede kwartaal sprake van gemengde signalen. De Purchasing Manager Indices (PMI's) voor de dienstensector lagen in de grote economieën ruim boven de 50, terwijl de PMIs voor de 'maakindustrie' daalden tot onder de 50 in de VS en met name in de eurozone. Ook stelden de gepubliceerde cijfers in de eurozone teleur ten opzichte van de consensusverwachting. Dat gold ook voor China.

Positieve economische ontwikkelingen waren dat de arbeidsmarkt in de VS nog steeds sterk is, en dat het consumentenvertrouwen wereldwijd weer iets herstelde.

- **Inflatie** – De 'headline' inflatie in de eurozone daalde op jaarbasis van 6,9% eind eerste kwartaal tot 5,5% eind tweede kwartaal. Dat werd gedreven door lagere energieprijzen. Voedselprijzen en drankprijzen zijn de componenten in het CPI-mandje die de grootste stijging laten zien op jaarbasis momenteel. De kerninflatie liet een minder grote daling zien in dezelfde periode van 5,7% tot 5,4%, een ontwikkeling die centrale bankiers zorgen baart. Er is sprake van 2e-orde inflatie-effecten via hogere huren en lonen. In de VS is grofweg sprake van eenzelfde ontwikkeling met een dalende 'headline' inflatie (tot 4,0%) en een kerninflatie die amper daalt (5,3%).
- **Monetair beleid** – Na stappen van 50 bps in het eerste kwartaal, verhoogde de ECB in het tweede kwartaal de rente twee keer met stappen van 25 bps tot 4%. De Fed verhoogde in mei de rente met 25 bps tot 5%-5,25%, maar liet de rente in juni ongewijzigd. Daarmee kwam een einde aan 10 renteverhogingen op rij. Toch bleef de toon van de Fed evenals die van de ECB 'hawkish', en gaven centrale bankiers aan dat meer renteverhogingen mogelijk zijn om de (kern)inflatie onder controle te krijgen.

- **Aandelen** – Het tweede kwartaal werd aanvankelijk gedomineerd door de problemen in de regionale bankensector in de VS en de 'US Debt Ceiling' problematiek. Met het naar de achtergrond verdwijnen van deze thema's in juni, wisten aandelenkoersen uiteindelijk te stijgen. Ook optimisme over 'Artificial Intelligence (AI)' droeg positief bij. De MSCI World Index steeg 6,3% in lokale termen. 'Information Technology' was de best presterende sector (+14,5%). De MSCI Emerging Markets Index bleef nagenoeg onveranderd in lokale termen in het tweede kwartaal (-0,1%). Chinese aandelen waren de oorzaak van de achterblijvende performance van aandelen opkomende markten.
- **Valuta** - De euro apprecieerde licht versus de Amerikaanse dollar (+0,7%) in het tweede kwartaal, en was 1,09 dollar waard aan het kwartaaleinde. Dat gebeurde ondanks de slechter dan verwachte macro-cijfers in de eurozone in vergelijking met de VS. De verklaring is dat de ECB wel de rente verhoogde terwijl de Fed pauzeerde bij de laatste vergadering. De euro apprecieerde fors versus de Japanse Yen (+9,3%) wegens een divergerend ruim beleid van de Japanse centrale bank. Versus het Britse Pond moest de euro wel terrein prijsgeven (-2,2%) wegens de groter dan verwachte renteverhoging door de Bank of England.
- **Rente** – De rente is per saldo amper gewijzigd in het tweede kwartaal. De 30-jaars euro swaprente steeg met 4 bps tot 2,54%. Onderliggend was sprake van tegengestelde bewegingen. Zo nam de 30-jaars inflatieswap toe (met 7 bps tot 2,74%), terwijl de 30-jaars reële swaprente afnam (met 3 bps tot -0,14%).
- **Spreads** – Hoewel hoge rentes, striktere financieringscondities en zwakke groeivoorzichten ongunstig zijn voor spread producten, lieten spreads op risicovolle obligaties in het tweede kwartaal per saldo toch een daling zien. Dat was in lijn met het verbeterde sentiment op de aandelenmarkten en het opveren van de bankensector. De gemiddelde spread op High Yield obligaties daalde 58 bps tot 4,30%, de spread op wereldwijde investment grade obligaties nam met 14 bps af tot 1,38% en de spread op EMD HC obligaties daalde met 52 bps tot 4,27%.

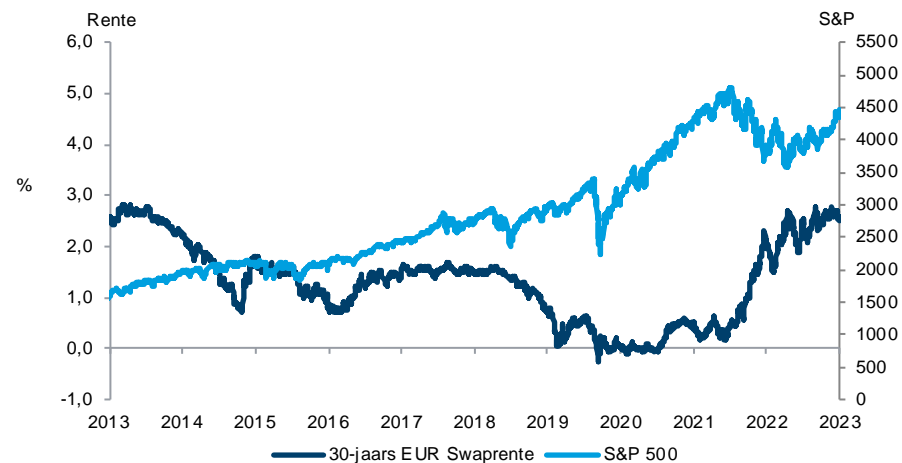
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- **Economie** – De consensus groeiraming voor de eurozone in 2023 bedraagt 0,55%, gevolgd door 1% groei in 2024. Voor de VS is het consensusbeeld omgekeerd. Daar wordt voor 2024 (0,7%) juist een lagere groei voorzien dan voor 2023 (1,4%). Pessimistische analisten ten aanzien van de VS schuiven langzaam hun recessieverwachting op van 2023 naar 2024. Voor opkomende markten gaat de consensus uit van een relatief stabiele groei: 4,3% in 2023 gevolgd door 4,2% in 2024.
- **Inflatie** – Op een 1-jaars horizon prijst de euro inflatieswapmarkt een inflatie in van 2,6%. De 30-jaars euro inflatieswap noteert 2,75%. De Bloomberg consensus gaat momenteel uit van een inflatie in de eurozone in 2023, 2024 en 2025 van respectievelijk 5,45%, 2,6% en 2,0%.
- **Aandelen** –Op basis van onder andere consensusgroei- en inflatieverwachtingen, inflatieverwachtingen afgeleid uit de inflatieswapmarkt en dividend yields, bedraagt het 5-jaars verwacht rendement voor aandelen ontwikkelde markten 3,0%. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten bedraagt 6,3%. Dat is aanzienlijk hoger dan voor ontwikkelde markten wegens een hogere groei en inflatie, in combinatie met een lagere waardering.

- **Monetair beleid** – Met het naar de achtergrond verdwijnen van de bankencrisis in combinatie met een nog te hoge kerninflatie heeft de markt haar verwachtingen opwaarts bijgesteld. Voor de Fed wordt nog minimaal 1 renteverhoging ingeprijsd tot een tarief van 5,4% eind 2023. Ook de verwachtingen ten aanzien van de ECB zijn opwaarts bijgesteld, met de verwachting van nog 1 á 2 stappen.
- **Rente** – De financiële markten prijzen een daling in voor de 30-jaars euro swaprente in de komende jaren tot 2,44% op een vijfjaars horizon. De 1-jaars swaprente ziet de markt dalen met meer dan een procentpunt tot circa 2,95% over vijf jaar.

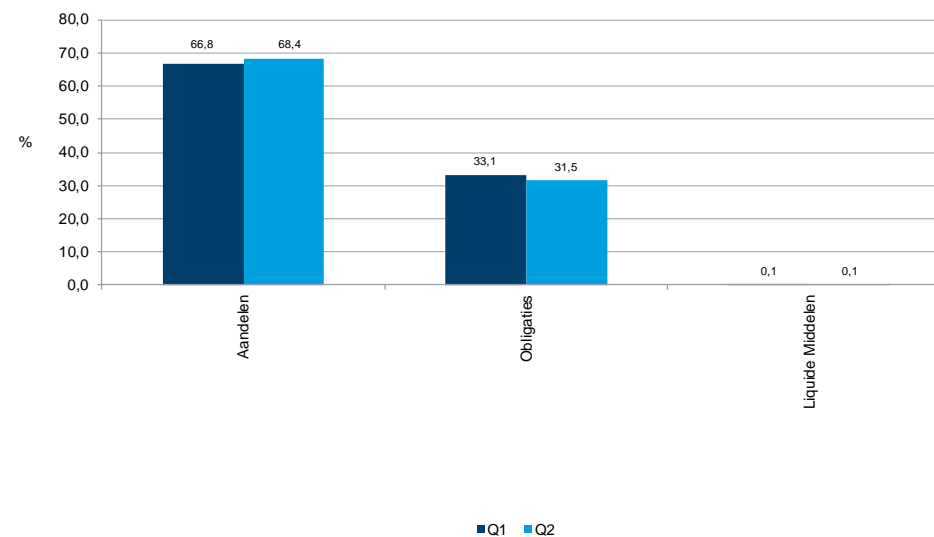
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



Totaal portefeuilleontwikkeling

	Begin van het kwartaal		Einde van het kwartaal	
	Bedragen in € 1.000	%		%
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	51.582	57,7	55.207	59,6
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	8.112	9,1	8.125	8,8
Totaal Aandelen	59.693	66,8	63.333	68,4
CT Global Total Return Bond Fund	29.618	33,1	29.178	31,5
Totaal Obligaties	29.618	33,1	29.178	31,5
Liquide Middelen	76	0,1	67	0,1
Totaal Portefeuille	89.387	100	92.578	100

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	68,1	59.693	66,8	0	3.639	0	63.333	68,4
Obligaties	30,0	50,0	31,9	29.618	33,1	0	-440	0	29.178	31,5
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	76	0,1	-9	0	0	67	0,1
Totaal Portefeuille			100	89.387	100	-9	3.200	0	92.578	100

	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										
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	73,3	93,3	87,2	51.582	86,4	0	3.626	0	55.207	87,2
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	12,8	8.112	13,6	0	13	0	8.125	12,8
Totaal Aandelen			100	59.693	100	0	3.639	0	63.333	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	29.618	100,0	0	-440	0	29.178	100,0
Totaal Obligaties			100	29.618	100	0	-440	0	29.178	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief	Fonds	
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Selectie
Aandelen	6,10	5,85	0,23	0,00	0,16
Obligaties	-1,49	-0,50	-0,99	0,01	-0,32
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totaal Portefeuille	3,58	3,73	-0,15	0,01	-0,16

	Kwartaal		Relatief	Fonds	
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Selectie
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	7,03	6,69	0,32	0,00	0,28
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	0,17	0,48	-0,31	0,00	-0,04
Totaal Aandelen	6,10	5,85	0,23	0,00	0,24
CT Global Total Return Bond Fund	-1,49	-0,50	-0,99	0,00	-0,99
Totaal Obligaties	-1,49	-0,50	-0,99	0,00	-0,99

	Year to Date		Relatief	Fonds	
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Selectie
Aandelen	13,04	12,46	0,51	0,00	0,34
Obligaties	-1,49	1,66	-3,10	0,01	-1,05
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totaal Portefeuille	8,01	8,77	-0,69	0,02	-0,71

	Year to Date		Relatief	Fonds	
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Selectie
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	14,74	14,07	0,59	0,00	0,51
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	2,67	2,61	0,06	0,00	0,01
Totaal Aandelen	13,04	12,46	0,51	0,00	0,52
CT Global Total Return Bond Fund	-1,49	1,66	-3,10	0,00	-3,10
Totaal Obligaties	-1,49	1,66	-3,10	0,00	-3,10

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	7,03	14,74	16,13	11,03	8,05
Benchmark	6,69	14,07	15,86	11,13	7,78

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	0,17	2,67	-3,52	2,38	1,80
Benchmark	0,48	2,61	-2,50	3,31	2,31

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 weging 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 Columbia Threadneedle Investments 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 Columbia Threadneedle Investments, historische marktgegevens en statistische informatie ontleend aan verschillende bronnen van derden die niet door Columbia Threadneedle Investments zijn nagetrokken en subjectieve interpretatie van de zijde van Columbia Threadneedle Investments; 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 Columbia Threadneedle Investments heeft ingelegd niet terug.

De in dit document vermelde waarderinggegevens met betrekking tot derivaten waarbij is aangegeven dat deze van als serviceproviders optredende derden zijn verkregen of door Columbia Threadneedle Investments 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 Columbia Threadneedle Investments onjuist zijn overgedragen als gevolg van nalatigheid, opzettelijke niet-naleving of fraude en er geen verklaring of garantie door Columbia Threadneedle Investments is gegeven met betrekking tot de nauwkeurigheid of volledigheid van de gegevens of de redelijkheid van veronderstellingen op basis van de gegevens. Columbia Threadneedle Investments is de handelsnaam van Columbia Threadneedle Netherlands B.V. een entiteit behorende tot de Columbia en Threadneedle groep en geautoriseerd door de Stichting Autoriteit Financiële Markten.

©2023 Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments is de handelsnaam van de entiteiten behorende tot de Columbia en Threadneedle groep die beleggingsbeheerdiensten, diensten voor institutionele klanten en effectenproducten aanbieden. Financieel promotiemateriaal wordt uitgegeven voor marketing- en informatiedoeleinden; in de EU door Columbia Threadneedle Netherlands B.V. waaraan een vergunning is verleend door en dat onder toezicht staat van de Nederlandse Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM); en in Zwitserland door Columbia Threadneedle Management (Swiss) GmbH, dat optreedt als vertegenwoordigingskantoor van Columbia Threadneedle Management Limited. Voornoemde entiteiten zijn allen volledige dochterondernemingen van Columbia Threadneedle Investments UK International Limited, met als directe aandeelhouder Ameriprise Inc., een naar Amerikaans recht opgerichte onderneming.

Contact

Columbia Threadneedle Management Limited
Exchange House
Primrose Street
London EC2A 2NY
Tel: +44 (0) 20 7628 8000

Columbia Threadneedle Netherlands B.V.
Jachthavenweg 109 e
1081 KM Amsterdam
Tel: +31 (0) 20 582 3000

www.columbiathreadneedle.nl

Columbia Threadneedle Investments is een handelsnaam van Columbia Threadneedle Netherlands B.V. een entiteit behorende tot de Columbia en Threadneedle groep., en staat in Nederland onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM)