

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

Kwartaal 4, 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** – Kijkend naar gepubliceerde macrocijfers, PMIs, en ‘surprise’ indices in het vierde kwartaal, is voor met name de eurozone en in mindere mate voor China sprake van een zwakke economie. De Amerikaanse economie daarentegen bleef positief verrassen. De Eurozone wordt momenteel het grootste recessierisico toegedicht. Ondanks het significant krappere monetaire beleid in ontwikkelde markten, blijven de arbeidsmarkten in zowel de eurozone als in de VS relatief sterk. Daardoor acht de consensus een ‘zachte landing’ waarschijnlijker dan een ‘harde landing’.
- **Inflatie** – De inflatie daalde in het vierde kwartaal zowel in de VS als in de eurozone meer dan verwacht, mede door lagere energieprijzen. De ‘headline’ inflatie in de eurozone nam af van 4,3% in september (j-o-j) tot 2,9% in december. De component met de grootste stijging in de ‘headline’ inflatie zijn de prijzen van voedsel, dranken en tabak. Woonkosten en energieprijzen waren eerder de component met de grootste stijging, maar laten inmiddels op een 12-maands horizon een daling zien. De kerninflatie daalde van 4,5% tot 3,4%. Het laatst bekende inflatiecijfer in de VS bedraagt 3,1% (november, j-o-j).
- **Monetair beleid** – De Federal Reserve noch de ECB hebben de rente gewijzigd in het vierde kwartaal van afgelopen jaar. Daarmee is de verkrappingscyclus die begon in de eerste helft van 2022 definitief beëindigd. De officiële tarieven bedragen respectievelijk 5,25%-5,50% en 4,5%.

Na het “higher for longer” thema in het derde kwartaal, ging de discussie in het vierde kwartaal juist om hoeveel rentes weer verlaagd zullen worden in 2024. Dat werd gevoed door een dalende inflatie, groeipessimisme en ‘dovish’ uitspraken van centrale bankiers.

- **Aandelen** – Aandelenmarkten hadden de wind in de rug in het vierde kwartaal. Een sterker dan verwachting daling van de inflatie, getemperde verwachtingen ten aanzien van de Fed en de ECB, en positieve bedrijfsresultaten waren de voornaamste drijvers. Per saldo steeg MSCI World Index 11,1% in lokale termen. De ‘Real Estate’ sector was de best presterende sector (dalende rente). De ‘Energy’ sector liet als enige sector een min zien. De MSCI Emerging Markets Index steeg 7,5% in lokale termen.
- **Valuta** - Ondanks dat economische cijfers in de VS beter waren dan verwacht terwijl deze in de eurozone juist teleurstelden, wist de euro +4,4% te appreciëren versus de Amerikaanse dollar in het vierde kwartaal tot USD 1,10. Versus het Britse Pond bleef de euro stabiel, en versus de Japanse Yen was sprake van een depreciatie van -1,4%.
- **Rente** – Rentes daalden in het vierde kwartaal wereldwijd aanzienlijk door de dalende inflatie, groeipessimisme, en de kentering in het verwachte monetaire beleid. Zo nam de 30-jaars euro swaprente met 76 bps af tot 2,34%. Zowel de 30-jaars reële swaprente component (45 bps daling tot -0,10%) als de 30-jaars euro inflatieswap component (31 bps daling tot 2,44%) droegen bij.
- **Spreads** – Spreads zijn aanzienlijk gedaald in het vierde kwartaal, in lijn met het positieve sentiment op de aandelenmarkten. Zo is de gemiddelde Global High Yield spread met 62 bps afgenomen tot 3,59%, de Global IG Corporate spread met 20 bps tot 1,15%, en de EMD HC spread met 47 bps tot 3,84%.

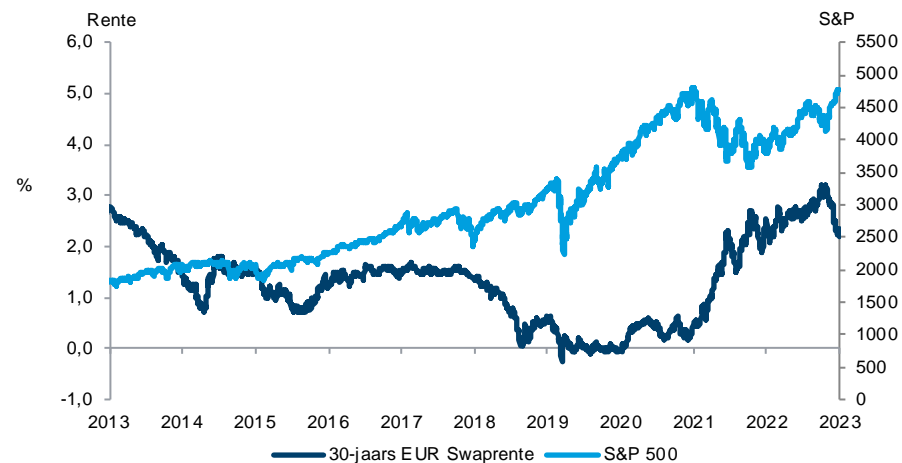
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- **Economie** – Analisten hebben hun groeiverwachtingen voor de eurozone neerwaarts bijgesteld en die voor de VS opwaarts bijgesteld. De consensus groeiraming voor de eurozone in 2024 bedraagt 0,5%, gevolgd door 1,3% groei in 2025. Voor de VS gaat men uit van respectievelijk 1,3% en 1,7%. Voor China voorziet de consensus een groei van respectievelijk 4,6% en 4,4%.
- **Inflatie** – De euro inflatieswapmarkt prijst in dat de inflatie in de eurozone komende jaren circa 2-2¼% zal bedragen om vervolgens weer iets te stijgen tot 2,5% op een 15-jaars horizon. De consensusvoorspelling van economen en analisten voor de inflatie in de eurozone gaat uit van 2,5% in 2024 gevolgd door 2,1% in 2025.
- **Aandelen** – Op basis van onder andere consensusgroeiverwachtingen, inflatieverwachtingen afgeleid uit de inflatieswapmarkt en ‘dividend yields’ en ‘buyback yields’, bedraagt het 5-jaars verwacht rendement voor aandelen ontwikkelde markten 4,8%. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten bedraagt 6,0%.

- **Monetair beleid** – De consensus is dat zowel de Fed als de ECB de rente aanzienlijk zullen verlagen in 2024. De markt prijst in dat het tarief van de Fed eind 2024 circa 1¼%-punt lager zal zijn en dat van de ECB maar liefst circa 1¾%-punt.
- **Rente** – De financiële markten prijzen een lichte daling in voor de 30-jaars euro swaprente in de komende jaren tot 2,3% op een vijfjaars horizon. De 1-jaars swaprente ziet de markt dalen met grofweg een procentpunt tot circa 2,5% over vijf jaar.

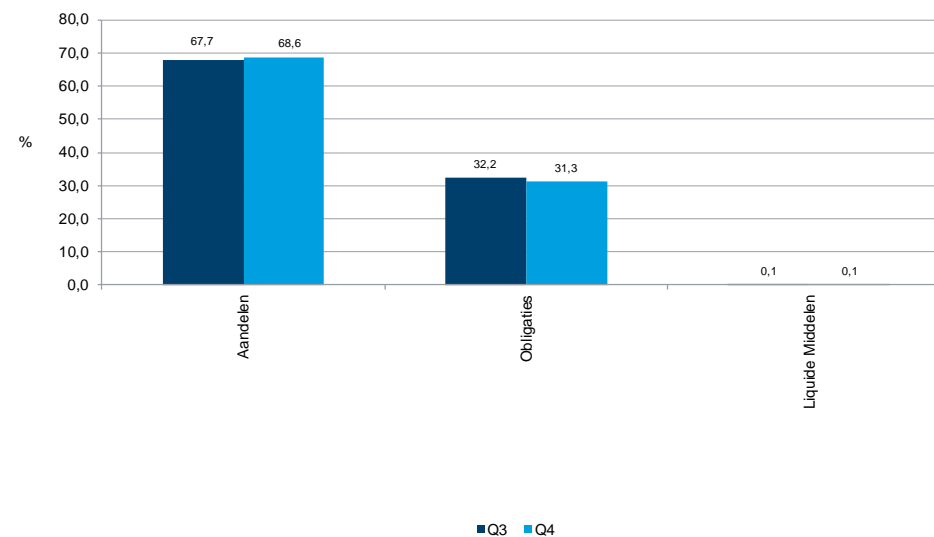
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



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)	53.550	58,9	27.829	59,9
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	8.034	8,8	4.052	8,7
Totaal Aandelen	61.584	67,7	31.881	68,6
CT Global Total Return Bond Fund	29.295	32,2	14.516	31,3
Totaal Obligaties	29.295	32,2	14.516	31,3
Liquide Middelen	52	0,1	55	0,1
Totaal Portefeuille	90.931	100	46.452	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	68,6	61.584	67,7	-34.900	5.197	0	31.881	68,6
Obligaties	30,0	50,0	31,4	29.295	32,2	-16.100	1.321	0	14.516	31,3
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	52	0,1	3	0	0	55	0,1
Totaal Portefeuille			100	90.931	100	-50.997	6.518	0	46.452	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	87,4	53.550	87,0	-30.700	4.978	0	27.829	87,3
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	12,6	8.034	13,0	-4.200	219	0	4.052	12,7
Totaal Aandelen			100	61.584	100	-34.900	5.197	0	31.881	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	29.295	100,0	-16.100	1.321	0	14.516	100,0
Totaal Obligaties			100	29.295	100	-16.100	1.321	0	14.516	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	8,68	8,58	0,09	0,00	0,07
Obligaties	5,31	5,45	-0,14	0,00	-0,21
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,23	0,00
Totaal Portefeuille	7,17	7,58	-0,38	-0,24	-0,14

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	9,40	9,37	0,03	0,00	0,03
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	3,83	3,38	0,43	0,01	0,06
Totaal Aandelen	8,68	8,58	0,09	0,01	0,09
CT Global Total Return Bond Fund	5,31	5,45	-0,14	0,00	-0,14
Totaal Obligaties	5,31	5,45	-0,14	0,00	-0,14

	Year to Date		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	19,46	18,87	0,49	0,00	0,33
Obligaties	4,16	4,73	-0,55	0,02	-0,40
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,23	0,00
Totaal	13,72	14,04	-0,28	-0,21	-0,08

	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)	21,76	20,96	0,66	0,00	0,57
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	5,40	6,11	-0,67	0,00	-0,08
Totaal Aandelen	19,46	18,87	0,49	0,00	0,49
CT Global Total Return Bond Fund	4,16	4,73	-0,55	0,00	-0,55
Totaal Obligaties	4,16	4,73	-0,55	0,00	-0,55

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	9,40	21,76	21,76	6,84	11,57
Benchmark	9,37	20,96	20,96	6,99	11,28

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	3,83	5,40	5,40	-2,80	3,93
Benchmark	3,38	6,11	6,11	-1,79	4,40

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 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)