

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

Kwartaal 1, 2024

# Inhoudsopgave

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

# Managementsamenvatting

## Terugblik

- **Economie** – Het economisch nieuws was overwegend positief in het eerste kwartaal. Zo liggen de PMIs in de meeste regio's boven de 50, dan wel bewegen deze richting de 50. De gepubliceerde economische cijfers zijn gemiddeld hoger dan de consensus had verwacht; dat geldt voor zowel de VS, de eurozone, China als voor Japan. De recessiekansen worden wereldwijd lager ingeschat, en groeiramingen voor menig land worden opwaarts bijgesteld. Ook neemt het consumentenvertrouwen toe. Alleen de 'maakindustrie' in de eurozone hapert. Zo krimpt de industriële productie. Met name de Duitse economie stelt teleur.
- **Inflatie** – Het inflatienieuws stelde teleur afgelopen kwartaal, zowel wat betreft consumentenprijzen als producentenprijzen. Met name in de VS viel de inflatie hoger uit dan verwacht, maar ook in mindere mate in de eurozone. De inflatiedruk is voornamelijk gerelateerd aan de dienstensector. Ook stijgende energieprijzen dragen negatief bij. Per saldo daalde de inflatie in de eurozone op jaarbasis van 2,9% in december 2023 tot 2,4% in maart 2024. De kerninflatie (exclusief voedsel en energie) daalde van 3,4% tot 2,9%.
- **Monetair beleid** – Zowel de Federal Reserve als de ECB lieten de rentes ongewijzigd in het eerste kwartaal op respectievelijk 5,25%-5,50% en 4,5%. Communicatie van beide centrale banken gaf aan dat de eerste stap omlaag zal zijn, maar wanneer en met hoeveel is de vraag. Door de tegenvallende inflatie heeft de markt haar verwachtingen over mogelijke renteverlagingen bijgesteld. Voorts is het vermeldenswaardig dat in het eerste kwartaal de Japanse centrale bank de rente verhoogde voor het eerst in zeventien jaar, terwijl de Zwitserse centrale bank als eerste G10 centrale bank de rente verlaagde deze cyclus.
- **Aandelen** – Ondanks hogere rentes, wisten aandelenkoersen de weg omhoog in te slaan in het eerste kwartaal, met name in ontwikkelde markten. De MSCI World index bereikte een nieuwe 'all-time high'. Belangrijke drijvers waren verbeterde economische vooruitzichten en de publicatie van goede bedrijfsresultaten. De 'Magnificent 7' waren weer een belangrijke aanjager. De 'IT' sector was de best presterende sector en de 'Real Estate' sector de minste (stijgende rente). De MSCI World Index en de MSCI Emerging Markets Index stegen in lokale termen respectievelijk in het eerste kwartaal 8,5% en 1,9%.
- **Valuta** – In lijn met de beter dan verwachte economische cijfers in de VS, apprecieerde de USD 2,3% versus de euro van USD 1,10 tot USD 1,08. Ook het Britse Pond apprecieerde versus de euro (+1,4%). De Yen daarentegen deprecieerde -4,7% doordat de monetaire verkrapping minder was dan verwacht.
- **Rente** – Rentes lieten een uiteenlopend beeld zien in het eerste kwartaal. Zo steeg de rente in de VS door de tegenvallende inflatie en sterke macrocijfers, terwijl de 30-jaars euroswaprente marginaal daalde per saldo (-1 bps) en het kwartaal eindigde op 2,33%. Daarachter gaan schuil een 30-jaars reële swaprente component van -0,17% en een 30-jaars euro inflatieswap van 2,50%.
- **Spreads** – Spreads zijn aanzienlijk gedaald in het eerste kwartaal, in lijn met het positieve sentiment op de aandelenmarkten. Zo is de gemiddelde Global High Yield spread met 37 bps afgenomen tot 3,22%, de Global IG Corporate spread met 15 bps tot 1,00%, en de EMD HC spread met 42 bps tot 3,42%. Daarmee liggen spreads onder het historisch gemiddelde.

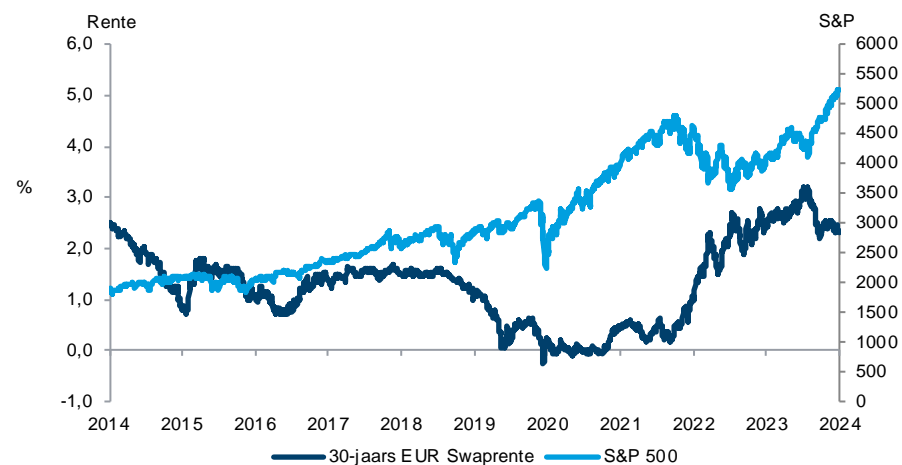
# Managementsamenvatting

## Vooruitzichten

- **Economie** – Analisten hebben hun groeiverwachtingen voor de VS opwaarts bijgesteld. Het beeld voor de eurozone is stabiel gebleven. De consensus gaat momenteel uit van een groei in de eurozone in 2024 en 2025 van respectievelijk 0,5% en 1,3%. Voor de VS gaat de consensus uit van respectievelijk 2,1% en 1,7%. Voor China voorziet de consensus een groei van respectievelijk 4,7% en 4,4%.
- **Inflatie** – De euro inflatieswapmarkt prijst een geleidelijk stijgende inflatie in van circa 2% tot circa 2,5% over vijftien jaar. De consensus onder economen gaat uit van een inflatie van 2,4% in 2024 gevolgd door 2% in zowel 2025 als in 2026.
- **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 4,6%. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten bedraagt 5,9%.

- **Monetair beleid** – De consensus is dat zowel de Fed als de ECB de rente zullen verlagen in 2024. De markt prijst voor de Fed in de rest van 2024 een renteverlaging in van -0,7%-punt en voor de ECB van -0,9%-punt.
- **Rente** – De financiële markten prijzen een lichte daling in voor de 30-jaars euro swaprente in de komende jaren tot 2¼% op een vijfjaars horizon. De 1-jaars swaprente ziet de markt dalen met grofweg een procentpunt tot circa 2,5% over vijf jaar.

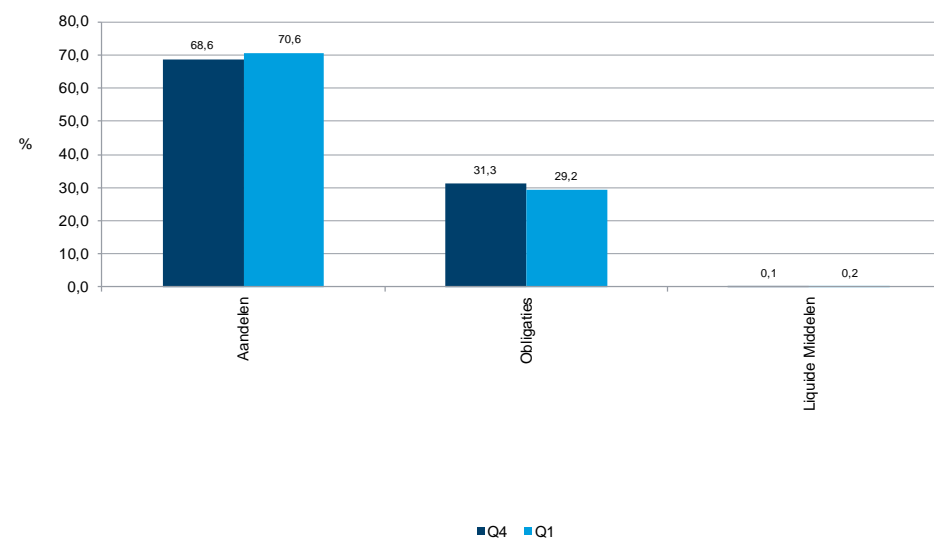
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



## Totaal portefeuilleontwikkeling

	Begin van het kwartaal		Einde van het kwartaal	
<i>Bedragen in € 1.000</i>		%		%
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	27.829	59,9	30.599	62,0
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	4.052	8,7	4.229	8,6
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>31.881</b>	<b>68,6</b>	<b>34.828</b>	<b>70,6</b>
CT Global Total Return Bond Fund	14.516	31,3	14.420	29,2
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>14.516</b>	<b>31,3</b>	<b>14.420</b>	<b>29,2</b>
Liquide Middelen	55	0,1	80	0,2
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b>46.452</b>	<b>100</b>	<b>49.327</b>	<b>100</b>

Weging per beleggingscategorie per ultimo kwartaal



## Portefeuilleontwikkeling

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
	min(%)	max(%)	norm(%)	%		Netto	Resultaat	Directe		
						Investerings		Opbrengsten		%
<i>Bedragen in € 1.000</i>										
Aandelen	50,0	70,0	70,6	31.881	68,6	0	2.947	0	34.828	70,6
Obligaties	30,0	50,0	29,4	14.516	31,3	0	-97	0	14.420	29,2
Liquide Middelen	-3,0	3,0	0,0	55	0,1	25	0	0	80	0,2
<b>Totaal Portefeuille</b>			<b>100</b>	<b>46.452</b>	<b>100</b>	<b>25</b>	<b>2.850</b>	<b>0</b>	<b>49.327</b>	<b>100</b>

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
	min(%)	max(%)	norm(%)	%		Netto	Resultaat	Directe		
						Investerings		Opbrengsten		%
<i>Bedragen in € 1.000</i>										
<b>Aandelen</b>										
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	73,3	93,3	88,0	27.829	87,3	0	2.770	0	30.599	87,9
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	12,0	4.052	12,7	0	176	0	4.229	12,1
<b>Totaal Aandelen</b>			<b>100</b>	<b>31.881</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>2.947</b>	<b>0</b>	<b>34.828</b>	<b>100</b>
<b>Obligaties</b>										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	14.516	100,0	0	-97	0	14.420	100,0
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>100</b>	<b>14.516</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>-97</b>	<b>0</b>	<b>14.420</b>	<b>100</b>

## Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief	Fonds	
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Selectie
Aandelen	9,24	9,22	0,02	0,00	0,01
Obligaties	-0,67	-0,37	-0,30	0,01	-0,09
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,08	0,00
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b>6,23</b>	<b>6,21</b>	<b>0,01</b>	<b>0,09</b>	<b>-0,08</b>

	Kwartaal		Relatief	Fonds	
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Selectie
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	9,96	9,87	0,07	0,00	0,07
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	4,35	4,70	-0,34	0,00	-0,04
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>9,24</b>	<b>9,22</b>	<b>0,02</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,02</b>
CT Global Total Return Bond Fund	-0,67	-0,37	-0,30	0,00	-0,30
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>-0,67</b>	<b>-0,37</b>	<b>-0,30</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,30</b>

	Year to Date		Relatief	Fonds	
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Selectie
Aandelen	9,24	9,22	0,02	0,00	0,01
Obligaties	-0,67	-0,37	-0,30	0,01	-0,09
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,08	0,00
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b>6,23</b>	<b>6,21</b>	<b>0,01</b>	<b>0,09</b>	<b>-0,08</b>

	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)	9,96	9,87	0,07	0,00	0,07
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	4,35	4,70	-0,34	0,00	-0,04
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>9,24</b>	<b>9,22</b>	<b>0,02</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,02</b>
CT Global Total Return Bond Fund	-0,67	-0,37	-0,30	0,00	-0,30
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>-0,67</b>	<b>-0,37</b>	<b>-0,30</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,30</b>

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
<b>Portefeuille</b>	9,96	9,96	24,89	8,21	11,16
<b>Benchmark</b>	9,87	9,87	24,31	8,27	10,84



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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	4,35	4,35	7,31	-3,50	2,48
Benchmark	4,70	4,70	8,80	-2,34	3,02

## 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, actuarieel, 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.

©2024 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](http://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)