

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

Kwartaal 4, 2024

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 het vierde kwartaal was in de VS sprake van groei-optimisme door hoger dan verwachte gepubliceerde macrocijfers alsook door de verkiezingsoverwinning van Donald Trump (wegens zijn plannen voor lagere belastingen en deregulering). In de eurozone daarentegen was sprake van een negatief economisch momentum met een maak-industrie die in zwaar weer verkeert, en de dreiging van importtarieven door Donald Trump. China tot slot worstelt -ondanks overheidsstimulering- met nog steeds grote problemen in de vastgoedsector en een historisch laag consumentenvertrouwen.

In het vierde kwartaal werd bekend dat in de eurozone de groei in het derde kwartaal op jaarbasis 0,9% bedroeg. Dat was in lijn met de verwachting.

- **Inflatie** – In de eurozone steeg de headline inflatie van 1,7% op jaarbasis in september tot 2,4% in december. De kerninflatie bleef ongewijzigd (2,7%). De inflatiestijging valt toe te schrijven aan een combinatie van basiseffecten en inflatiedruk in de dienstensector. Ook in de VS steeg de inflatie licht. Het laatst bekende cijfer (november) bedraagt 2,7%.
- **Monetair beleid** – Zowel de Fed als de ECB hebben de rente in het vierde kwartaal in twee stappen verlaagd met in totaal 50 bps tot respectievelijk een bandbreedte van 4,25%-4,50% en 3,0%. Ten aanzien van de Fed was dat minder dan de markt aanvankelijk had verwacht. De verklaring is dat de Fed haar inflatieramingen heeft verhoogd afgelopen kwartaal, zowel als gevolg van een sterker dan verwachte economie als door Trump's verkiezingsoverwinning en zijn plannen voor importtarieven.
- **Aandelen** – In het vierde kwartaal bereikte de MSCI World Index drie maanden op rij nieuwe 'all-time highs'. Drijfveren waren de beter dan verwacht presterende Amerikaanse economie en de verkiezingsoverwinning door Trump. Eind december echter gingen aandelenkoersen weer iets omlaag. Oorzaken waren hernieuwde inflatiedruk en een 'hawkish' Fed. Uitgedrukt op euro hedged basis kwam het rendement van aandelen

ontwikkelde markten in het vierde kwartaal per saldo neer op +1,7%.

Aandelen opkomende markten daarentegen rendeerden negatief op euro unhedged basis (-0,9%). Verklaringen zijn de economische problemen in China en de dreiging van importtarieven door Trump.

- **Valuta** – De euro daalde maar liefst met -7% in waarde versus de Amerikaanse dollar naar een koers van 1,03. Een zwakker economisch momentum in de eurozone vergeleken met de VS alsook de verkiezingsoverwinning door Trump droegen hieraan bij. Ook ten opzichte van opkomende markten valuta was gemiddeld sprake van een depreciatie, alsook versus het Britse pond (-0,6%). Alleen ten opzichte van de Japanse Yen boekte de euro winst (+1,8%).
- **Rente** – Kapitaalmarktrentes stegen in het vierde kwartaal in de VS (goede economische cijfers, minder Fed renteverlagingen dan verwacht, overwinning Trump), maar daalden in de eurozone als gevolg van een negatief economisch momentum en monetaire verruiming. De 30-jaars euro swaprente nam met 12 bps af tot 2,16%. Dat is gedreven door een daling van zowel de 30-jaars reële swaprente component (met -4 bps tot -0,05%) als van de 30-jaars euro inflatieswap component (met -7 bps tot 2,21%).
- **Spreads** – In lijn met het positieve sentiment op de aandelenmarkten zijn spreads gedaald in het vierde kwartaal. De High Yield spread daalde met 15 bps tot 3,02%, de Global IG Corporate spread met 11 bps tot 0,89%, en de EMD HC spread met 36 bps tot 3,25%. Spreads liggen onder het historisch gemiddelde.

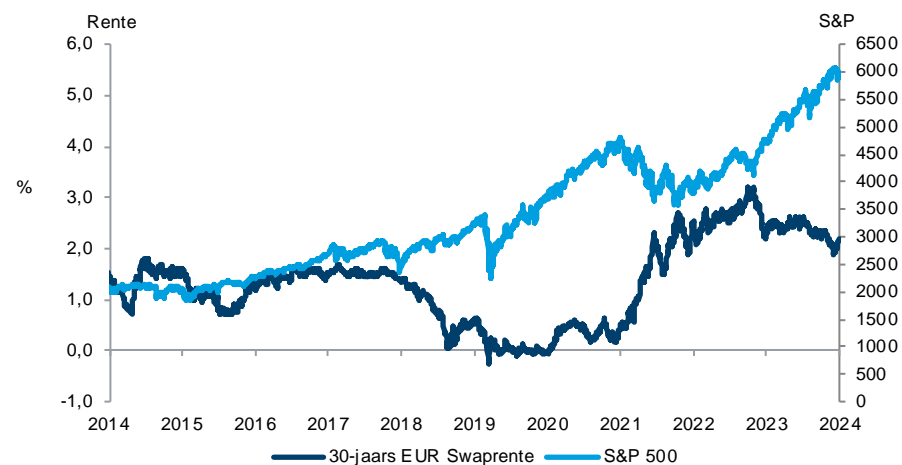
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- Economie** – De consensusgroei-ramingen voor de eurozone voor 2025 en voor 2026 bedragen respectievelijk 1,0% en 1,25%, en die voor de VS respectievelijk 2,07% en 1,96%. Voor China voorziet de consensus een groei van respectievelijk 4,4% en 4,2%.
 Wat betreft de eurozone is de consensus het meest negatief ten aanzien van Duitsland met een ingeschatte recessiekans van meer dan 50% komende twaalf maanden.
- Inflatie** – De euro inflatieswapmarkt prijst een daling in van de inflatie in de eurozone tot 1,9% op een 1-jaars horizon en vervolgens een geleidelijk stijgende inflatie tot circa 2¼% over vijftien jaar. De consensusvoorspelling van economen en analisten voor de inflatie in de eurozone gaat uit van 2,0% in 2025 en 1,9% in 2026.
- Aandelen** – Op basis van onder andere consensusgroei-ervachtingen, inflatieverwachtingen afgeleid uit de inflatieswapmarkt en 'dividend yields' en 'buyback yields', bedraagt het 5-jaars verwacht rendement in euro's voor aandelen ontwikkelde markten 4,5%. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten bedraagt 6,0%.

- Monetair beleid** – De markt prijst voor eind 2025 voor de ECB een 1,0%-punt lagere rente in en voor de Fed een renteverlaging van circa 0,4%-punt.
- Rente** – De financiële markten prijzen een lichte daling in voor de 30-jaars euro swaprente in de komende jaren tot 2,2% op een vijfjaars horizon. De 1-jaars swaprente ziet de markt dalen met circa 15 bps tot circa 2,35% over een jaar, om vervolgens weer te stijgen tot 2,6% over vijf jaar.

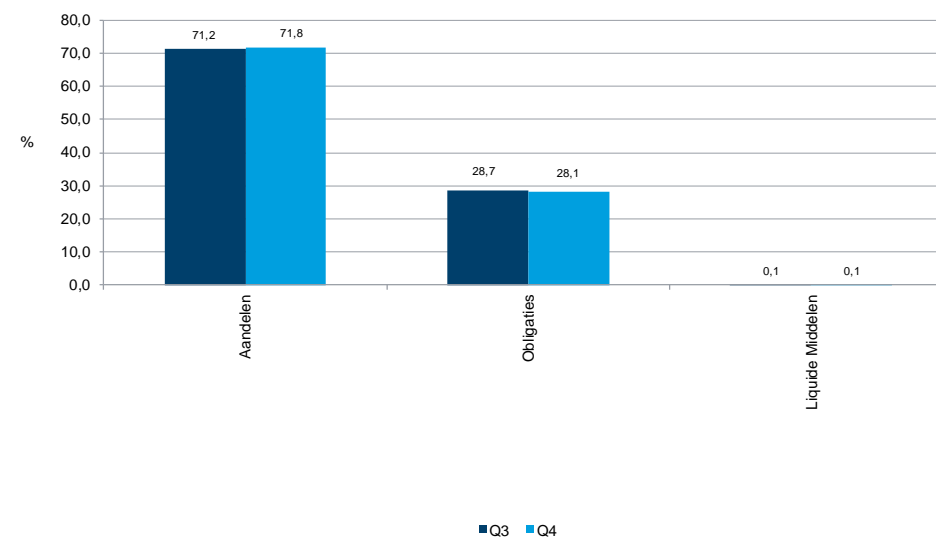
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



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)	32.787	62,3	33.426	63,1
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	4.650	8,8	4.636	8,7
Totaal Aandelen	37.437	71,2	38.063	71,8
CT Global Total Return Bond Fund	15.110	28,7	14.881	28,1
Totaal Obligaties	15.110	28,7	14.881	28,1
Liquide Middelen	47	0,1	41	0,1
Totaal Portefeuille	52.593	100	52.985	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	71,9	37.437	71,2	0	626	0	38.063	71,8
Obligaties	30,0	50,0	28,1	15.110	28,7	-50	-179	0	14.881	28,1
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	47	0,1	-5	0	0	41	0,1
Totaal Portefeuille			100	52.593	100	-55	447	0	52.985	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	87,9	32.787	87,6	0	640	0	33.426	87,8
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	12,1	4.650	12,4	0	-14	0	4.636	12,2
Totaal Aandelen			100	37.437	100	0	626	0	38.063	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	15.110	100,0	-50	-179	0	14.881	100,0
Totaal Obligaties			100	15.110	100	-50	-179	0	14.881	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	1,67	1,42	0,25	0,00	0,18
Obligaties	-1,19	-1,39	0,20	0,00	0,05
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totaal Portefeuille	0,85	0,61	0,24	0,00	0,24

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	1,95	1,74	0,21	0,00	0,19
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	-0,30	-0,85	0,55	0,00	0,07
Totaal Aandelen	1,67	1,42	0,25	0,00	0,25
CT Global Total Return Bond Fund	-1,19	-1,39	0,20	0,00	0,20
Totaal Obligaties	-1,19	-1,39	0,20	0,00	0,20

	Year to Date		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	19,39	19,24	0,13	0,00	0,08
Obligaties	2,85	1,68	1,16	0,03	0,32
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,07	0,00
Totaal	14,30	13,73	0,50	0,10	0,40

	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)	20,12	19,89	0,19	0,00	0,19
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	14,41	14,68	-0,24	0,00	-0,02
Totaal Aandelen	19,39	19,24	0,13	0,00	0,13
CT Global Total Return Bond Fund	2,85	1,68	1,16	0,00	1,16
Totaal Obligaties	2,85	1,68	1,16	0,00	1,16

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	1,95	20,12	20,12	5,81	10,71
Benchmark	1,74	19,89	19,89	6,00	10,43

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	-0,30	14,41	14,41	0,53	2,94
Benchmark	-0,85	14,68	14,68	1,19	3,35

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 wegen 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 wegen 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 nagekomen 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

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)