

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

Kwartaal 1, 2025

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** – Het economisch nieuws werd gedomineerd door geopolitiek in het eerste kwartaal. Bij de start van het jaar was sprake van groeioptimisme in de VS door de plannen van Trump omtrent belastingverlaging, deregulering, en investeringen in AI en energie. In de eurozone was daarentegen sprake van griepeessimisme doordat de maakindustrie in zwaar weer verkeerde. Gedurende het kwartaal echter, kantelde het beeld. In de VS nam het griepeessimisme toe door het onvoorspelbare beleid van Trump, overheidsbezuinigingen en de gestarte handelsoorlog, terwijl in de eurozone de groeivoorzichten opwaarts werden aangepast gedreven door de forse stimuleringsplannen in Duitsland (infrastructuur en defensie) en de EU (defensie). In China tot slot verbeterde het economisch momentum iets, mede door stimuleringsplannen van de overheid.
- **Inflatie** – In de eurozone daalde de headline inflatie slechts licht van 2,4% op jaarbasis in december 2014 tot 2,2% in maart 2025. De kerninflatie daalde van 2,7% tot 2,4%. De dienstensector is verantwoordelijk voor de voornaamste inflatiedruk. Ook in de VS nam de inflatie fractioneel af. Het laatst bekende cijfer (februari) bedraagt 2,8%.
- **Monetair beleid** – De ECB heeft in het eerste kwartaal in twee stappen de rente verlaagd met in totaal 50 bps tot 2,5%. De Federal Reserve kwam tweemaal bijeen, maar liet de rente ongewijzigd op 4,25%-4,50%. Wel kondigde de Fed aan dat het tempo van het afbouwen van de Treasuries positie op de balans van de Fed per april wordt verlaagd van 25 mrd/maand tot 5mrd/maand. Dat kan opgevat worden als een 'dovish' actie. Zowel de Fed als de ECB verklaarden dat de vooruitzichten onzekerder zijn geworden als gevolg van onder andere importtarieven.
- **Aandelen** – Aandelen ontwikkelde markten wisten aanvankelijk nog nieuwe 'all-time highs' te bereiken. Drijfveren waren 'Trumponomics', beter dan verwachte economische cijfers in de VS, en het akkoord tussen Hamas en Israël over een wapenstilstand. Uiteindelijk was, echter, in het eerste kwartaal sprake van dalende aandelenkoersen, met name in de VS.

De handelsoorlog, onzekerheid, lager dan verwachte macrodata in de VS en inflatievrees waren de oorzaak. Met name de 'Magnificent 7' daalden fors in koers. NVIDIA omdat het niet aan de hooggespannen verwachtingen kon voldoen en Tesla door een consumentenboycot. Het rendement op aandelen ontwikkelde markten op euro hedged basis bedroeg in het eerste kwartaal -2,8%. Aandelen opkomende markten rendeerden -1,3% op euro unhedged basis.

- **Valuta** – Na een aanvankelijke depreciatie wist de euro uiteindelijk per saldo +4,5% te appreciëren versus de US dollar in het eerste kwartaal. Dit werd gedreven door de combinatie van neerwaartse groei-aanpassingen voor de VS en het forse Duitse stimuleringsplan voor infrastructuur en defensie. Ook ten opzichte van het Britse pond (+1,2%) boekte de euro winst. Versus de Japanse yen daarentegen was sprake van een depreciatie (-0,4%).
- **Rente** – Kapitaalmarktrentes daalden in het eerste kwartaal in de VS (griepeessimisme), maar stegen in de eurozone als gevolg van forse stimuleringsplannen van Duitsland en de EU. De 30-jaars euro swaprente steeg met 48 bps tot 2,59%. Dat is hoofdzakelijk gedreven door een toename van de 30-jaars reële swaprente component (met +42 bps tot 0,34%). De 30-jaars euro inflatieswap component steeg licht (met +6 bps tot 2,25%).
- **Spreads** – In lijn met het negatieve sentiment op de aandelenmarkten zijn spreads per saldo gestegen in het eerste kwartaal. De High Yield spread steeg met circa 0,5%-punt tot 3,5%, de Global IG Corporate spread met 0,1%-punt tot 0,97%, en de EMD HC spread met 0,2%-punt tot 3,46%. Ondanks deze stijging liggen spreads nog onder het historisch gemiddelde.

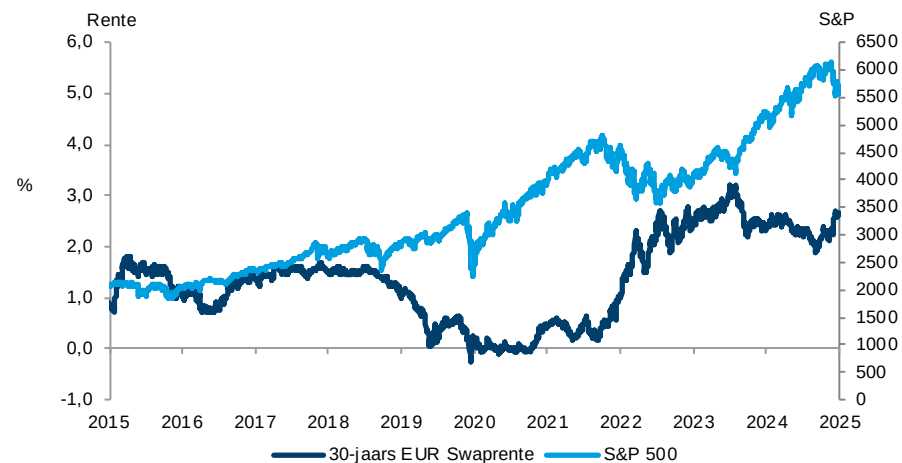
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- **Economie** – De economische vooruitzichten zijn onzeker als gevolg van de handelsoorlog. In de EU spelen de plannen voor defensie voorts nog een rol. De consensusgroeiramingen voor de eurozone voor 2025 en voor 2026 bedragen respectievelijk 0,9% en 1,25%, en die voor de VS respectievelijk 1,86% en 1,9%. Voor China voorziet de consensus een groei van respectievelijk 4,55% en 4,2% in 2025 en 2026.
- **Inflatie** – De importtarieven hebben in de VS geresulteerd in een stijging van de 1-jaars USD inflatieswap tot 3,45%. De 10-jaars USD inflatieswap prijst een gemiddelde inflatie in van 2,42%. De euro inflatieswapmarkt prijst een daling in van de inflatie in de eurozone tot 1,65% 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 2,2% in 2025 en 2,0% 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 in euro's voor aandelen ontwikkelde markten 5,4%. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten bedraagt 6,3%.

- **Monetair beleid** – De markt prijst voor eind 2025 voor de ECB een -0,7%-punt lagere rente in en voor de Fed een renteverlaging van circa -0,8%-punt.
- **Rente** – De financiële markten prijzen in dat de 30-jaars euro swaprente in de komende vijf jaar nagenoeg ongewijzigd blijft (2,55%, 3 april 2025). Voor de 1-jaars swaprente ziet de markt een stijging van circa 0,5%-punt tot 2,7%.

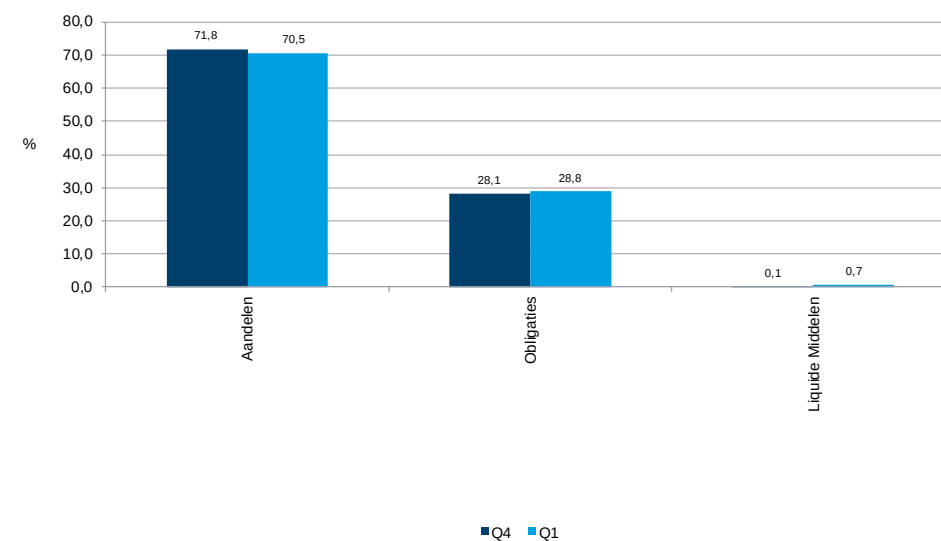
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



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)	33.426	63,1	32.271	61,8
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	4.636	8,7	4.569	8,7
Totaal Aandelen	38.063	71,8	36.840	70,5
CT Global Total Return Bond Fund	14.881	28,1	15.046	28,8
Totaal Obligaties	14.881	28,1	15.046	28,8
Liquide Middelen	41	0,1	353	0,7
Totaal Portefeuille	52.985	100	52.239	100

Weging per beleggingscategorie per ultimo kwartaal



Portefeuilleontwikkeling

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
<i>Bedragen in € 1.000</i>	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Netto Investeringsen	Resultaat	Directe Opbrengsten		%
Aandelen	50,0	70,0	71,2	38.063	71,8	0	-1.223	0	36.840	70,5
Obligaties	30,0	50,0	28,8	14.881	28,1	0	165	0	15.046	28,8
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	41	0,1	312	0	0	353	0,7
Totaal Portefeuille			100	52.985	100	312	-1.058	0	52.239	100

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
<i>Bedragen in € 1.000</i>	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Netto Investeringsen	Resultaat	Directe Opbrengsten		%
Aandelen										
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	73,3	93,3	87,8	33.426	87,8	0	-1.156	0	32.271	87,6
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	12,2	4.636	12,2	0	-67	0	4.569	12,4
Totaal Aandelen			100	38.063	100	0	-1.223	0	36.840	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	14.881	100,0	0	165	0	15.046	100,0
Totaal Obligaties			100	14.881	100	0	165	0	15.046	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
Aandelen	-3,21	-2,66	-0,57	0,01	-0,41
Obligaties	1,11	0,80	0,31	0,00	0,08
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00
Totaal Portefeuille	-1,96	-1,69	-0,28	0,05	-0,33

	Kwartaal		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	-3,46	-2,84	-0,64	0,00	-0,56
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	-1,44	-1,33	-0,11	0,00	-0,01
Totaal Aandelen	-3,21	-2,66	-0,57	0,00	-0,57
CT Global Total Return Bond Fund	1,11	0,80	0,31	0,00	0,31
Totaal Obligaties	1,11	0,80	0,31	0,00	0,31

	Year to Date		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
Aandelen	-3,21	-2,66	-0,57	0,01	-0,41
Obligaties	1,11	0,80	0,31	0,00	0,08
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,03	0,00
Totaal Portefeuille	-1,96	-1,69	-0,28	0,05	-0,33

	Year to Date		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	-3,46	-2,84	-0,64	0,00	-0,56
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	-1,44	-1,33	-0,11	0,00	-0,01
Totaal Aandelen	-3,21	-2,66	-0,57	0,00	-0,57
CT Global Total Return Bond Fund	1,11	0,80	0,31	0,00	0,31
Totaal Obligaties	1,11	0,80	0,31	0,00	0,31

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	-3,46	-3,46	5,46	6,56	14,92
Benchmark	-2,84	-2,84	6,02	6,73	14,92

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	-1,44	-1,44	8,06	1,85	7,44
Benchmark	-1,33	-1,33	8,07	2,45	8,28

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 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 waarderingsgegevens 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.

©2025 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
Cannon Place
78 Cannon Street
London EC4N 6AG
Tel: +44 (0) 20 7464 5000

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)