

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

Kwartaal 2, 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 beeld was volatiel in het tweede kwartaal, hoofdzakelijk gedreven door de handelsoorlog geïnitieerd door president Trump. Bij aanvang van het kwartaal was er grote onzekerheid door de aangekondigde 'reciprocal' importtarieven, wat leidde tot aanzienlijke neerwaartse bijstellingen van de groeiramingen, vooral voor de VS. Gedurende het kwartaal kwam er echter enige ontspanning toen Trump de tarieven voor veel landen tijdelijk uitstelde en de toon richting China milder werd. Het economisch momentum voor de eurozone verbeterde iets in het tweede kwartaal, blijkend uit PMIs boven de 50 en opwaartse bijstellingen voor de economische groei.
- **Inflatie** – In de eurozone daalde de headline inflatie op jaarbasis van 2,2% in maart tot 2,0% in juni. De kerninflatie nam marginaal af van 2,4% tot 2,3% op jaarbasis. In de VS bedraagt het laatst bekende headline inflatiecijfer 2,4% (mei 2025). In beide regio's bleef de dienstensector de voornaamste bron van inflatiedruk. Door de dreiging van importtarieven steeg de 1-jaars USD inflatieswap (aanvankelijk), terwijl inflatieverwachtingen in de eurozone en China juist daalden, conform de economische theorie die stelt dat importtarieven leiden tot inflatie in het importerende land en disinflatie in het exporterende land. Tot slot zorgde de twaalfdaagse oorlog tussen Israël en Iran nog voor tijdelijk hogere olieprijsen en daarmee tot volatiliteit in de inflatieswapmarkt.
- **Monetair beleid** – De ECB heeft gedurende het tweede kwartaal de rente tweemaal verlaagd met in totaal 50 basispunten tot 2,0%. De ECB verlaagde haar inflatieramingen en gaf voorts aan dat de onzekerheid is toegenomen door de handelsoorlog. De Federal Reserve liet de rente ongewijzigd op 4,25%-4,50%, worstelend met de spanning tussen de mogelijk negatieve groei impact van de handelsoorlog en inflatierisico's door de handelsoorlog. De onafhankelijkheid van de Fed kwam onder druk door kritiek van president Trump en zijn oproepen tot renteverlagingen.
- **Aandelen** – De aandelenmarkten maakten een extreme achtbaanrit mee in het tweede kwartaal. Na de aankondiging van "reciprocal" importtarieven op 2 april ("Liberation Day") volgde één van de grootste dalingen in decennia, met een tweedaagse koersdaling van 14,7% voor de S&P 500. De VIX-index steeg tijdelijk tot 60%. Het uitstel van de tarieven op 9 april zorgde vervolgens voor een zeer forse rally met de grootste dagelijkse stijging sinds 2008. Tegen juni was de volatiliteit afgenomen en was er weer sprake van een "bull market". Aandelen ontwikkelde markten noteerden uiteindelijk een positief rendement van 9,0% in het tweede kwartaal op euro-hedged basis, terwijl aandelen opkomende markten 3,1% rendeerden op euro-unhedged basis.
- **Valuta** – De USD verloor flink terrein in het tweede kwartaal, met een depreciatie versus de euro van 1,08 naar 1,18. Dit werd veroorzaakt door het beleid van Trump en de tegenreacties hierop, die de status van de Amerikaanse dollar als reservevaluta hebben geschaad. De USD depreciatie valt ook toe te wijzen aan de kracht van euro, aangezien andere valuta eveneens deprecieerden versus de euro, zoals het Britse pond (-2,5%) en de Japanse yen (-4,5%). Alleen de Zwitserse frank (+2,3%) hield stand versus de euro.
- **Rente** – Amerikaanse staatsobligaties stonden aanvankelijk onder druk, met een stijging van de 10-jaars UST rente. De "exceptionele" status van US Treasuries werd aangetast door het beleid van Trump, verslechterde internationale relaties en de oplopende Amerikaanse staatsschuld. In de eurozone steeg de 30-jaars euro swaprente met 13 basispunten tot 2,76%. Dat valt volledig toe te schrijven aan de 30-jaars reële swaprente component (die toenam tot 0,50%), gedreven door groeioptimisme. De 30-jaars euro inflatieswap component bleef nagenoeg ongewijzigd (2,26%).
- **Spreads** – Na een aanvankelijke forse stijging in april, vooral in de High Yield markt waar de spread tijdelijk opliep tot 4,53%, daalden de spreads op risicovolle obligaties nadien weer significant in lijn met het verbeterde sentiment op de aandelenmarkten. De High Yield spread daalde per saldo in het tweede kwartaal met 43 basispunten tot 3,09%, die op Global IG Corporate met 8 basispunten tot 0,89% en de spread op EMD HC met 27 basispunten tot 3,22%. Spreads liggen onder de historische gemiddeldes.

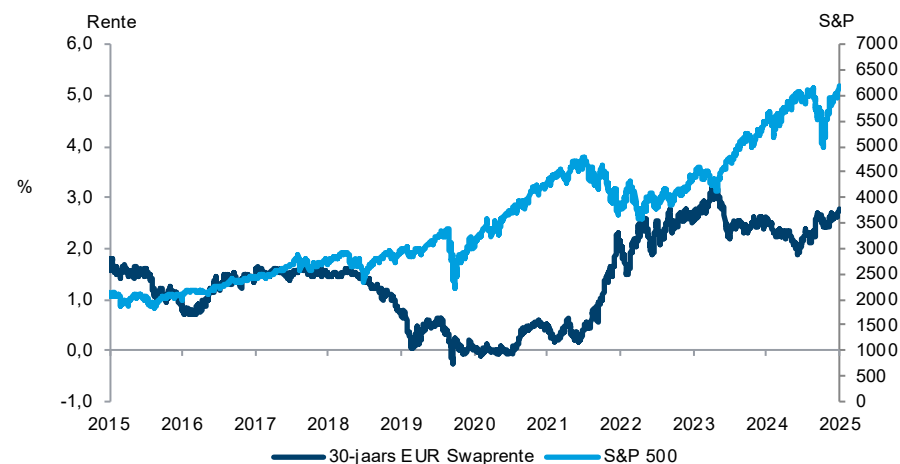
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- **Economie** – De economische vooruitzichten blijven onzeker, voornamelijk door de handelsoorlog. De consensusgroei-ramingen voor de VS voor 2025 en 2026 bedragen respectievelijk 1,5% en 1,6%. Voor de eurozone zijn de ramingen respectievelijk 1,0% en 1,1%, en voor China 4,6% en 4,2%.
- **Inflatie** – De importtarieven hebben de inflatievooruitzichten sterk beïnvloed en onzekerder gemaakt. Voor de VS worden hogere inflatietarieven verwacht, met een 1-jaars USD inflatieswap van 3,2%. De consensus onder economen gaat uit van 2,9% in 2025 in de VS. De euro inflatieswapmarkt prijst momenteel een 1-jaars inflatie in van 1,65%. De consensusvoorspelling voor de inflatie in de eurozone gaat uit van 2,0% in 2025 en 1,9% in 2026.
- **Aandelen** – Volgens het CMA-model bedraagt het 5-jaars verwacht rendement in euro's voor aandelen ontwikkelde markten 5,0%. Dat is gebaseerd op een inkomstenrendement van 3,2%, een EPS-groei (gekoppeld aan groei- en inflatievooruitzichten) van 4,1% en afslagen van respectievelijk 0,8% en 1,5% voor FX-hedging en waardering. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten bedraagt 6,4%.

- **Monetair beleid** – De markt prijst voor eind 2025 voor de ECB een verdere renteverlaging van circa 30 basispunten in en voor de Fed een renteverlaging van ongeveer 50 basispunten.
- **Rente** – De financiële markten prijzen in dat de 30-jaars euro swaprente in de komende vijf jaar relatief stabiel blijft en licht stijgt met 0,1%-punt tot 2,85%. Voor de 1-jaars swaprente ziet de markt een stijging van circa 0,9%-punt tot 2,8%.

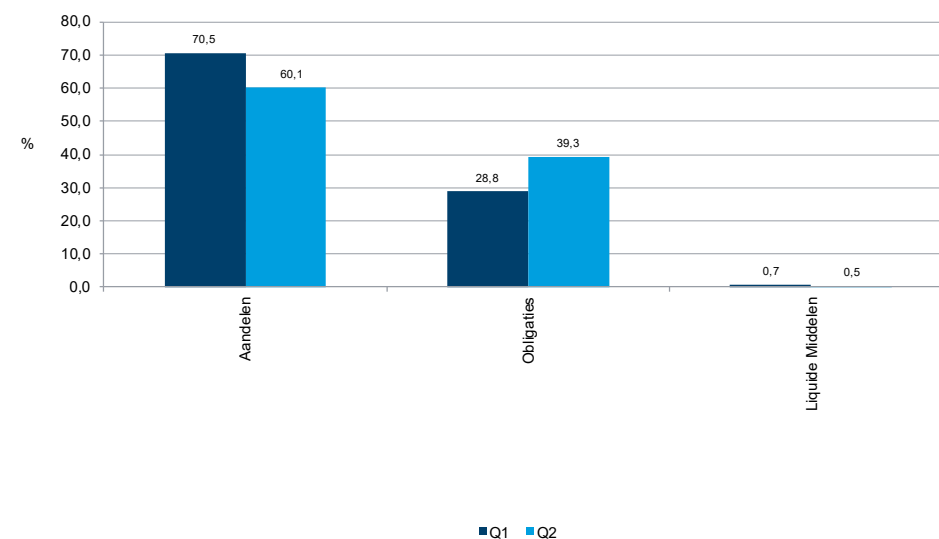
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



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)	32.271	61,8	21.180	50,3
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	4.569	8,7	4.125	9,8
Totaal Aandelen	36.840	70,5	25.305	60,1
CT Global Total Return Bond Fund	15.046	28,8	16.541	39,3
Totaal Obligaties	15.046	28,8	16.541	39,3
Liquide Middelen	353	0,7	228	0,5
Totaal Portefeuille	52.239	100	42.074	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 Investerings	Resultaat	Directe Opbrengsten		%
Aandelen	50,0	70,0	60,3	36.840	70,5	-14.380	2.845	0	25.305	60,1
Obligaties	30,0	50,0	39,7	15.046	28,8	1.000	495	0	16.541	39,3
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	353	0,7	-125	0	0	228	0,5
Totaal Portefeuille			100	52.239	100	-13.505	3.340	0	42.074	100

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
<i>Bedragen in € 1.000</i>	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Netto Investerings	Resultaat	Directe Opbrengsten		%
Aandelen										
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	73,3	93,3	83,5	32.271	87,6	-13.800	2.709	0	21.180	83,7
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	16,5	4.569	12,4	-580	135	0	4.125	16,3
Totaal Aandelen			100	36.840	100	-14.380	2.845	0	25.305	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	15.046	100,0	1.000	495	0	16.541	100,0
Totaal Obligaties			100	15.046	100	1.000	495	0	16.541	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal				
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
Aandelen	8,19	8,17	0,02	-0,02	0,03
Obligaties	3,29	1,02	2,25	-0,02	0,67
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,15	0,00
Totaal Portefeuille	6,83	5,97	0,82	0,12	0,70

	Kwartaal				
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	9,02	8,97	0,05	0,00	0,04
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	2,94	3,05	-0,11	0,00	-0,02
Totaal Aandelen	8,19	8,17	0,02	0,00	0,02
CT Global Total Return Bond Fund	3,29	1,02	2,25	0,00	2,25
Totaal Obligaties	3,29	1,02	2,25	0,00	2,25

	Year to Date				
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	4,71	5,29	-0,55	0,00	-0,38
	4,44	1,83	2,56	-0,02	0,75
	0,00	0,00	0,00	0,19	0,00
	4,74	4,18	0,53	0,16	0,37

	Year to Date				
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	5,25	5,88	-0,59	0,00	-0,52
	1,46	1,68	-0,22	0,00	-0,03
	4,71	5,29	-0,55	0,01	-0,56
	4,44	1,83	2,56	0,00	2,56
	4,44	1,83	2,56	0,00	2,56

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	9,02	5,25	11,73	15,93	12,93
Benchmark	8,97	5,88	12,37	15,97	13,06

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	2,94	1,46	5,48	4,76	5,04
Benchmark	3,05	1,68	5,26	5,55	5,87

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 wegenen 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 wegenen 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.

©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)