

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

Kwartaal 3, 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 derde kwartaal werd gekenmerkt door opmerkelijke veerkracht van de Amerikaanse economie ondanks de aanhoudende handelsoorlog. Ook in de eurozone werden de groei-ramingen iets opgehoogd, met als voorname kracht de infrastructuur- en defensie-investeringsplannen in Duitsland en de EU. In China daarentegen vertraagde de economische activiteit meer dan verwacht.
- **Inflatie** – In de eurozone nam de headline inflatie iets toe, van 2,0% op jaarbasis in juni tot 2,2% in september, terwijl de kerninflatie stabiel bleef op 2,3%. In de VS nam de inflatie toe van 2,7% in juni tot 2,9% in augustus. Het september cijfer is nog niet beschikbaar. Zowel in de VS als in de eurozone geldt dat de dienstensector de voornaamste inflatiebron is. De impact van de handelsoorlog en de door Trump ingevoerde importtarieven is nog niet goed zichtbaar in de gerealiseerde inflatiecijfers.
- **Monetair beleid** – De ECB hield de rente stabiel op 2,0% gedurende het derde kwartaal, waarbij Lagarde aangaf dat het beleid "op de juiste plaats" was. De Federal Reserve leverde in oktober de eerste renteverlaging van 2025 met 25 basispunten naar 4,00%-4,25%. Powell beschreef dit als een "risicomanagement-verlaging" en benadrukte een "vergadering tot vergadering" benadering. De politieke druk op de Fed hield aan, met Trump die Powell een "totale ramp" noemde en probeert Fed-bestuurder Lisa Cook te ontslaan, en Treasury Secretary Bessent die opriep tot snellere verlagingen.
- **Aandelen** – Ondanks de geopolitieke turbulentie, lieten aandelenmarkten een positief kwartaal zien. De MSCI World Index bereikte nieuwe "all-time highs" in USD-termen, gedreven door beter dan verwachte macrodata uit de VS, een ruimer Fed beleid, en een sterke performance van IT-aandelen door AI-optimisme. Opkomende markten aandelen presteerden bijzonder goed, met onder andere Zuid-Koreaanse chipmakers en Chinese Tech die profiteerden van deals met OpenAI.

Het rendement op aandelen ontwikkelde markten op euro-hedged basis bedroeg in het derde kwartaal +7,0%, terwijl aandelen opkomende markten +10,5% rendeerden op euro-unhedged basis. IT was de best presterende sector, terwijl Consumer Staples het slechtst presteerde.

- **Valuta** – De euro bereikte het hoogste punt (intraday \$1,1919 op 17 september) versus de USD sinds 2021 in het derde kwartaal, mede door de ECB-pauze terwijl de Fed verlaagde. Ook de Duitse fiscale stimulans speelde mee, alsook een afnemend 'exceptionalisme' van Amerikaanse assets.

EM valuta's wisten gemiddeld iets te appreciëren versus de euro in het kwartaal.

- **Rente** – Lange staatsobligaties stonden aanvankelijk onder druk in de VS door o.a. zorgen over de onafhankelijkheid van de Fed. Uiteindelijk daalde de staatsrente toch in het derde kwartaal gedreven door een ruimer Fed beleid.

In de eurozone steeg de 30-jaars euro swaprente met 14 bps tot 2,90%, volledig gedreven door een hogere reële rente (met +19 bps tot 0,69%) als gevolg van groeioptimisme. De inflatieswap component daalde met 5 bps tot 2,21%. Franse obligaties lieten de grootste rentestijging zien in de eurozone door politieke instabiliteit en fiscale zorgen. De Franse 10-jaars rente noteert inmiddels boven die van Italië en Griekenland.

- **Spreads** – Spreads bereikten historisch lage niveaus in het derde kwartaal. De Global IG Corporate spread daalde van 89 bps tot een laagtepunt van 76 basispunten, het laagste sinds 2005, en sloot op 78 bps. De HY spread daalde van 308 bps tot een laagtepunt van 271 basispunten om het kwartaal te eindigen op 280 bps. Drijfveren waren lagere Fed-rentes, veerkrachtige economische groei en sterke bedrijfswinsten. Ook weerspiegelen de lage spread niveaus dat geen enkele econoom uitgaat van een recessie.

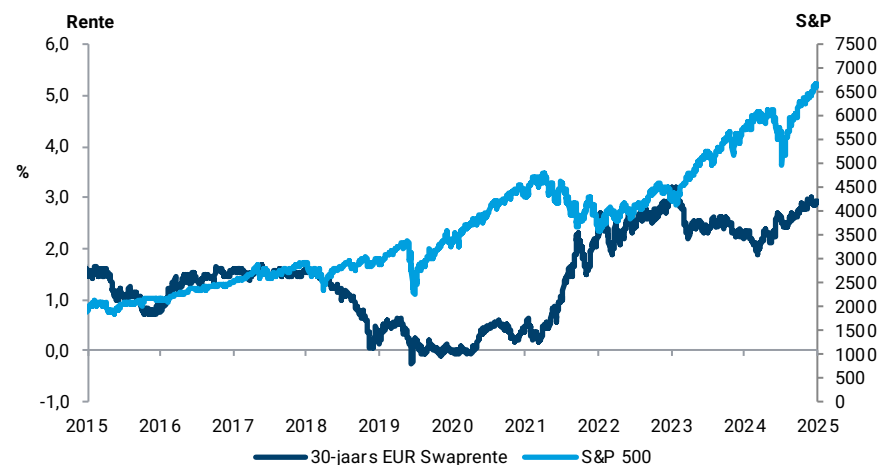
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- **Economie** – De economische vooruitzichten blijven positief ondanks aanhoudende onzekerheid door geopolitieke spanningen. De consensusgroei-ramingen voor de VS voor 2025 en 2026 bedragen 1,75%. Voor de eurozone zijn de ramingen respectievelijk 1,2% en 1,1%, en voor China 4,7% en 4,2%. Opmerkelijk is dat geen enkele analist uitgaat van negatieve groei in 2025 en 2026, noch voor de eurozone noch voor de VS.
- **Inflatie** – De inflatieswapmarkt prijst voor de VS een inflatie in van 3,2% op een 1-jaars horizon. Op langere termijn gaat de markt uit van circa 2,5%. In de eurozone noteert de 1-jaars inflatieswap 1,63%. Op langere termijn gaat de inflatieswapmarkt alsook de consensus onder economen uit van een inflatie van circa 1,8% oplopend tot circa 2¼% over vijftien jaar.
- **Aandelen** – Volgens het CMA-model bedraagt het 5-jaars verwacht rendement in euro's voor aandelen ontwikkelde markten 5,2%. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten op euro-unhedged basis bedraagt 6,0%. Op een 15-jaars horizon bedragen de verwachte rendementen respectievelijk 5,7% en 7,2%.
- **Monetair beleid** – De markt prijst voor de Fed op een 1-jaars horizon een verdere renteverlaging in van circa 1%-punt. Ten aanzien van de ECB is de markt het eens met de uitspraken van ECB-president Lagarde, en prijst nagenoeg geen verdere verlaging in voor komend jaar.

- **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 3,0%. Voor de 1-jaars swaprente ziet de markt een stijging van circa 0,7%-punt tot 2,8%.

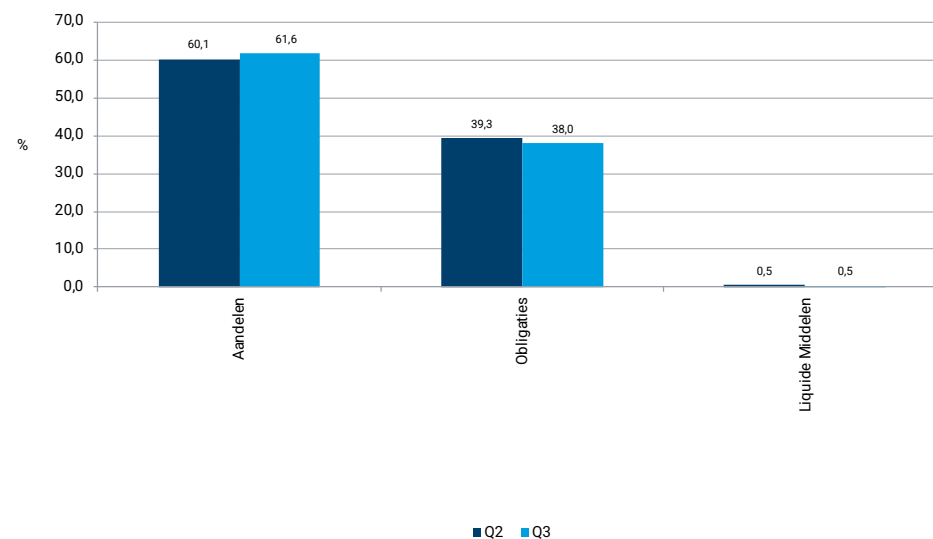
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



Totaal portefeuilleontwikkeling

	Begin van het kwartaal		Einde van het kwartaal	
<i>Bedragen in € 1.000</i>		%		%
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund	21.180	50,3	22.673	51,2
CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)				
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	4.125	9,8	4.580	10,3
Totaal Aandelen	25.305	60,1	27.253	61,6
CT Global Total Return Bond Fund	16.541	39,3	16.804	38,0
Totaal Obligaties	16.541	39,3	16.804	38,0
Liquide Middelen	228	0,5	201	0,5
Totaal Portefeuille	42.074	100	44.258	100

Weging per beleggingscategorie per ultimo kwartaal



Portefeuilleontwikkeling

				Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
Bedragen in € 1.000	Mandaat					Netto	Resultaat	Directe		
	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Investeringsen		Opbrengsten		%
Aandelen	50,0	70,0	61,9	25.305	60,1	0	1.949	0	27.253	61,6
Obligaties	30,0	50,0	38,1	16.541	39,3	0	263	0	16.804	38,0
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	228	0,5	-28	0	0	201	0,5
Totaal Portefeuille	100			42.074	100	-28	2.212	0	44.258	100

				Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
Bedragen in € 1.000	Mandaat					Netto	Resultaat	Directe		
	min(%)	max(%)	norm(%)	%		Investeringen		Opbrengsten	%	
Aandelen										
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	73,3	93,3	83,1	21.180	83,7	0	1.493	0	22.673	83,2
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	16,9	4.125	16,3	0	456	0	4.580	16,8
Totaal Aandelen	100			25.305	100	0	1.949	0	27.253	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	16.541	100,0	0	263	0	16.804	100,0
Totaal Obligaties	100			16.541	100	0	263	0	16.804	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	7,70	7,62	0,08	-0,01	0,05
Obligaties	1,59	0,58	1,00	0,01	0,39
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,05	0,00
Totaal Portefeuille	5,23	4,82	0,39	-0,05	0,44

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	7,05	7,04	0,01	0,00	0,01
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	11,05	10,53	0,46	0,00	0,08
Totaal Aandelen	7,70	7,62	0,08	-0,01	0,08
CT Global Total Return Bond Fund	1,59	0,58	1,00	0,00	1,00
Totaal Obligaties	1,59	0,58	1,00	0,00	1,00

	Year to Date		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	12,78	13,31	-0,47	-0,01	-0,33
Obligaties	6,10	2,42	3,59	-0,01	1,14
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,14	0,00
Totaal Portefeuille	10,22	9,20	0,93	0,12	0,81

	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)	12,67	13,33	-0,58	0,00	-0,51
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	12,66	12,39	0,24	0,00	0,05
Totaal Aandelen	12,78	13,31	-0,47	0,00	-0,47
CT Global Total Return Bond Fund	6,10	2,42	3,59	0,00	3,59
Totaal Obligaties	6,10	2,42	3,59	0,00	3,59

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	7,05	12,67	14,87	20,58	13,02
Benchmark	7,04	13,33	15,30	20,63	13,24

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	11,05	12,66	12,32	11,06	6,15
Benchmark	10,53	12,39	11,44	11,26	6,97

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 geroteerd. 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)