

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

Kwartaal 3, 2020

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

- Corona pandemie** – Terwijl in de VS het aantal nieuwe coronabesmettingen in het derde kwartaal gestaag afnam, belandden veel Europese landen juist weer in een tweede golf. Met name Spanje, Frankrijk, het VK, België en Nederland hebben te maken met een forse hernieuwde toename van het aantal besmettingen. Maar ook in India, Brazilië en de VS blijft het aantal nieuwe besmettingen hoog, ondanks de dalende trend in de VS. Al deze landen worstelen met de afweging tussen strenge maatregelen om de uitbraak van het virus in te dammen en aan de andere kant de schade aan de economie zoveel mogelijk te beperken. In China lijkt het virus, na de zeer strenge maatregelen van het voorjaar, echter goed onder controle. Ondertussen worden er verschillende vaccins ontwikkeld waarvan er een aantal (Oxford, Moderna) al in de laatste testfase zijn beland. Het lijkt een kwestie van tijd voordat het eerste vaccin succesvol geïntroduceerd kan worden.
- Economie en monetair beleid** – Het herstel van de Amerikaanse en Eurozone economieën sinds de lock-downs zette zich aan het begin van het derde kwartaal voort. Met name de PMI's laten herstel zien, hoewel een belangrijke nuancering is dat de PMI's relatieve indices zijn en alleen aangeven of het beter of slechter gaat dan in de voorgaande maand. Een duidelijke trend is echter wel dat het herstel van de dienstensector krachtiger is dan van de productiesector. Het momentum van herstel is echter tegen het einde van het kwartaal vooral in Europa afgezwakt met de tweede golf van besmettingen. Dit afvlakkende herstel komt onder meer ook tot uiting in de zogenaamde frequentie-data (zoals verkeerbewegingen en horecabezzoek). Sinds de start van de pandemie hebben centrale banken hun balansen fors uitgebreid, vooral in ontwikkelde markten. In juli en september heeft de Fed de rente verder verlaagd, maar de Fed stelde toch teleur omdat het de (hooggespannen) verwachtingen voor verder verruiming temperde. In september kondigde de ECB een nieuwe ronde van stimuleringsmaatregelen aan.
- Aandelen** – In juli en augustus konden aandelenmarkten nog mooie koersstijgingen laten zien, maar in september volgde een correctie, hoewel de schade beperkt bleef. De sterk opgelopen koersen maakten beleggers nerveus en de combinatie van een nieuwe toename van het aantal coronabesmettingen, het voortsudderende handelsconflict tussen de VS en China en het gebrek aan voortgang voor verdere stimuleringsmaatregelen in de VS zorgden in september voor een negatieve stemming. Per saldo steeg de MSCI World Index (hedged) in het derde kwartaal met 6,2% en de MSCI Emerging Markets Index met 4,9%. De volatiliteit op de aandelenmarkten (afgemeten aan de VIX index) daalde gedurende het derde kwartaal licht van 30% naar 26%, maar dit is nog altijd hoger dan de normale bandbreedte van 10-20%.
- Rente en spreads** – De daling van de rente maakte een pas op de plaats in het derde kwartaal, na de forse daling in de eerste helft van 2020. De 30-jaars euro swaprente daalde in het derde kwartaal met 0,04%-punt tot net onder de 0%. Ook de korte looptijden daalden per saldo met enkele basispunten. De spreads op risicovolle obligaties daalden in geringe mate in het derde kwartaal. De spread op global high yield obligaties daalde in het derde kwartaal van 6,2% tot 5,3%, de spread op euro investment grade credits daalde van 1,5% tot 1,2% en de spread op EMD HC nam af van 4,7% tot 4,3%.
- Commodities** – De Commodities Futures lieten verder herstel zien in het derde kwartaal met een rendement van +8,4% (Bloomberg Commodity TR Index euro hedged). De prijs van (Brent) olie startte en sloot het derde kwartaal op \$41 per barrel. Goud steeg begin augustus tot het hoogste niveau in decennia, maar moest in september iets van de winst inleveren. Het rendement op goud (in euro) was gedurende het derde kwartaal 1,5%, maar staat voor de eerste negen maanden van 2020 op 19%.

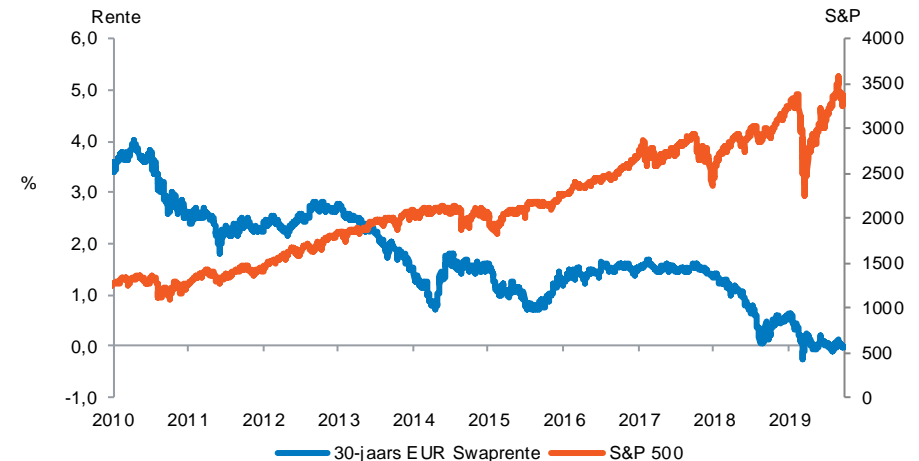
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- Economie** – De ‘V-shaped recovery’ heeft wereldwijd doorgezet. In China heeft het herstel zodanig doorgezet dat we nu weer terug zijn op niveaus van economische activiteit van voor de start van de COVID-crisis. En ook in Europa en de VS waren de economische data sterker dan verwacht. Recentelijk, met de komst van de tweede golf aan coronabesmettingen, is hier echter een kentering in gekomen, met name in Europa. De meest recente PMI voor de dienstensector in de Eurozone staat momenteel ruim onder 50, hetgeen een krimpende sector betekent. De consensusverwachting is nog altijd dat er in 2020 een zeer forse recessie zal zijn (economische groei wereldwijd -3,9%) gevolgd door een fors herstel in 2021 (+5,2%). De Bloomberg consensus groeiraming voor de Eurozone in 2020 is -7,7%, gevolgd door een groei van 5,5% in 2021. Voor de VS bedraagt de Bloomberg consensus groeiraming -4,3% voor 2020, gevolgd door een groei van 3,7% in 2021. De economie zal ondersteund blijven worden door het rente- en opkoopbeleid van centrale banken en investeringen van overheden, hoewel tijdelijke maatregelen om bedrijven werknemers in dienst te laten houden zijn afgelopen en nieuwe maatregelen soberder (zullen) zijn. In de VS worstelen de Democraten en Republikeinen zelfs om overeenstemming over enige verdere steun te bereiken.
- Overig** – De presidentsverkiezingen in de VS, die voor 3 november staan gepland, bepalen steeds meer het nieuws. Biden heeft, na het eerste chaotische debat en de coronabesmetting van Trump, een flinke marge opgebouwd. Een Democratische ‘clean sweep’ (winst in presidentsverkiezingen en meerderheid in Senaat) zou, wat de financiële markten betreft, goed nieuws zijn wat betreft extra stimuleringsmaatregelen en een constructiever handelsbeleid, maar slecht nieuws voor regelgeving en belastingen. Ook zal de (ont-)spanning tussen China en de VS een belangrijk element in de verwachtingen van beleggers zijn en in Europa speelt ook het Brexit-drama nog een rol. Maar het coronavirus zal het nieuws voorlopig blijven

domineren en een positieve uitkomst in de race naar een vaccin zal het belangrijkste nieuws voor de economie zijn.

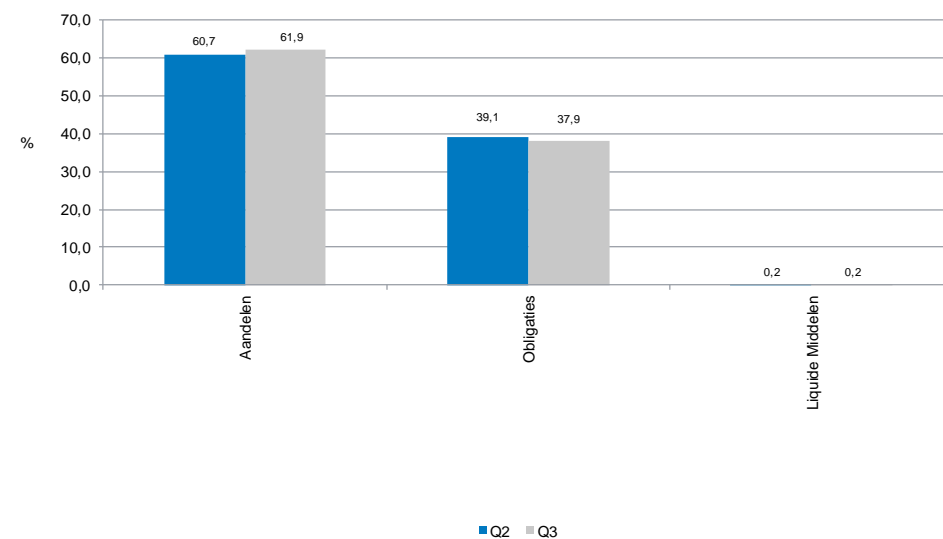
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



Totaal portefeuilleontwikkeling

Bedragen in € 1.000	Begin van het kwartaal		Einde van het kwartaal	
		%		%
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	39.551	50,7	42.161	51,8
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	7.842	10,0	8.263	10,1
Totaal Aandelen	47.393	60,7	50.424	61,9
BMO Global Total Return Bond Fund	30.540	39,1	30.916	37,9
Totaal Obligaties	30.540	39,1	30.916	37,9
Liquide Middelen	136	0,2	127	0,2
Totaal Portefeuille	78.069	100	81.467	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	59,6	47.393	60,7	0	3.031	0	50.424	61,9
Obligaties	30,0	50,0	40,4	30.540	39,1	0	377	0	30.916	37,9
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	136	0,2	-9	0	0	127	0,2
Totaal Portefeuille			100	78.069	100	-9	3.407	0	81.467	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	84,7	39.551	83,5	0	2.610	0	42.161	83,6
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	15,3	7.842	16,5	0	421	0	8.263	16,4
Totaal Aandelen			100	47.393	100	0	3.031	0	50.424	100
Obligaties										
BMO Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	30.540	100,0	0	377	0	30.916	100,0
Totaal Obligaties			100	30.540	100	0	377	0	30.916	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	6,39	6,02	0,35	0,06	0,21
Obligaties	1,23	0,49	0,74	0,08	0,28
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
Totaal Portefeuille	4,36	3,71	0,63	0,13	0,50

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	6,60	6,22	0,35	0,00	0,29
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	5,37	4,93	0,41	-0,01	0,07
Totaal Aandelen	6,39	6,02	0,35	-0,01	0,36
BMO Global Total Return Bond Fund	1,23	0,49	0,74	0,00	0,74
Totaal Obligaties	1,23	0,49	0,74	0,00	0,74

	Year to Date		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	0,82	-0,89	1,73	0,08	0,99
Obligaties	1,14	3,60	-2,37	0,09	-1,06
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,03	0,00
Totaal	0,93	0,88	0,06	0,14	-0,09

	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)	1,60	-0,03	1,63	0,00	1,35
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	-3,35	-5,39	2,15	0,02	0,35
Totaal Aandelen	0,82	-0,89	1,73	0,02	1,71
BMO Global Total Return Bond Fund	1,14	3,60	-2,37	0,00	-2,37
Totaal Obligaties	1,14	3,60	-2,37	0,00	-2,37

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	6,60	1,60	8,80	6,30	---
Benchmark	6,22	-0,03	6,88	5,78	---

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	5,37	-3,35	4,98	2,90	---
Benchmark	4,94	-5,39	2,77	2,70	---

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 BMO Global Asset Management 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 BMO Global Asset Management, historische marktgegevens en statistische informatie ontleend aan verschillende bronnen van derden die niet door BMO Global Asset Management zijn nagetrokken en subjectieve interpretatie van de zijde van BMO Global Asset Management; 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 BMO Global Asset Management 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 BMO Global Asset Management 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 BMO Global Asset Management onjuist zijn overgedragen als gevolg van nalatigheid, opzettelijke niet-naleving of fraude en er geen verklaring of garantie door BMO Global Asset Management is gegeven met betrekking tot de nauwkeurigheid of volledigheid van de gegevens of de redelijkheid van veronderstellingen op basis van de gegevens. BMO Global Asset Management is een handelsnaam van BMO Asset Management Netherlands B.V., die gemachtigd is door en onder toezicht staat van de Autoriteit Financiële Markten.

Contact

BMO Global Asset Management (EMEA) - Hoofdkantoor

Exchange House
Primrose Street
London EC2A 2NY
Tel: +44 (0) 20 7628 8000

Nederland

Jachthavenweg 109 e
1081 KM Amsterdam
Tel: +31 (0) 20 582 3000

www.bmogam.nl

BMO Global Asset Management is een handelsnaam van BMO Asset Management Netherlands B.V., en staat in Nederland onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM)