

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

Kwartaal 2, 2022

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** – De gepubliceerde macro-economische cijfers in de VS, de eurozone alsook in China stelden in het tweede kwartaal teleur ten opzichte van de consensusverwachting. Ook de Purchasing Manager Indices (PMI's) in zowel de 'maakindustrie' als de dienstensector daalden, al liggen deze in het Westen nog wel boven de 50-grens. Toch wordt steeds meer gesproken over 'stagflatie' en 'recessie', onder meer door hoge energieprijzen en een krappere monetair beleid. In China daalden de PMI's tot onder de 50 wegens problemen in de vastgoedsector en 'lockdowns' wegens Omikron.
- **Inflatie** – In tegenstelling tot groeicijfers, verrasten inflatiecijfers aan de bovenkant. Op jaarbasis is de inflatie in de eurozone verder gestegen van 7,4% in het eerste kwartaal tot 8,6% in juni 2022. Hogere energie- en voedselprijzen zijn een belangrijke oorzaak, mede veroorzaakt door de Russische invasie in Oekraïne. Dat blijkt ook uit het feit dat de kerninflatie nog aanzienlijk lager is (3,7%). In de VS is het verschil tussen 'headline' en 'kern' inflatie aanzienlijk kleiner (in mei resp. 8,6% en 6,0%), wat aangeeft dat het inflatieprobleem in de VS minder 'tijdelijk' van aard is, maar zich ook heeft vertaald naar de rest van de economie met stijgende lonen en huren tot gevolg. Opvallend was ook dat in juni grondstofprijzen wereldwijd begonnen te dalen als gevolg van recessievrees, terwijl in Europa de gas- en kolenprijzen fors stegen. Het verder terugschroeven van gasleveranties aan Europa door Rusland was hier debet aan.
- **Monetair beleid** – De Fed en ECB maken zich steeds meer zorgen om inflatie. De toon werd aanzienlijk agressiever in het tweede kwartaal van 2022. De Federal Reserve verhoogde in mei en juni de rente met respectievelijk 50 bps en 75 bps (de grootste stap sinds 1994) tot 1,5%. De ECB heeft de rente nog niet gewijzigd, maar in juni wel reeds de netto opkoopprogramma's stopgezet, en duidelijk gecommuniceerd dat in juli gestart gaat worden met een verkrappingscyclus. Ook heeft de ECB maatregelen aangekondigd om renteversillen tussen staatsrentes in de periferie en in kernlanden niet te groot te laten worden.
- **Aandelen** – De combinatie van hoge inflatie, geopolitieke spanningen, toenemend pessimisme over economische groei en (de verwachting van) een krappere monetair beleid, zorgde ervoor dat het tweede kwartaal het slechtste kwartaal was voor aandelenmarkten sinds 2008. Aandelen ontwikkelde markten gingen -16,6% onderuit (in lokale termen) en aandelen opkomende markten -12,4%. Beide markten noteren meer dan 20% lager dan eerdere pieken, waardoor officieel sprake is van een 'bear market'.
- **Rente** – Gedreven door het beleid van de Fed en de ECB stegen kapitaalmarktrentes fors in het tweede kwartaal. Zo is de 30-jaars euro swaprente met 97 bps gestegen tot 1,98%. Tegelijkertijd nam de 30-jaars inflatieswapcomponent juist af met 15 bps tot 2,42%. De verklaring is dat inflatieverwachtingen werden getemperd door recessievrees in combinatie met agressieve centrale banken. Het gevolg was dat de 30-jaars reële euro swaprente aanzienlijk toenam: met 112 bps tot -0,43%. Tijdelijk werden in juni in het 10 tot 20-jaars looptijden segment voor het eerst sinds 2014 weer positieve reële rentes geobserveerd.
- **Spreads** – Dalende aandelenkoersen, hogere financieringslasten, en vrees voor recessie resulteerden in aanzienlijk hogere spreads in het tweede kwartaal maand. Met name High Yield werd hard getroffen met een stijging van 2,4%-punt tot 6,2%. EMD HC en IG Euro Corporates ondervonden een stijging van respectievelijk 0,9%-punt tot 5,4% en 0,4%-punt tot 1,8%.
- **Commodities** – Commodities kenden wederom een zeer volatiel kwartaal. Geopolitieke spanningen en de oorlog in Oekraïne zorgden in april en mei voor hogere olieprijsen, terwijl in juni prijzen weer wat daalden als gevolg van recessievrees. Per saldo steeg Brent olie van USD 107 tot 115 (met een tijdelijke piek van USD 123). De gasprijs in Nederland nam toe met 18 euro tot EUR 144. Commodities Futures rendeerden per saldo -6% in het tweede kwartaal (BCOM TR euro hedged).

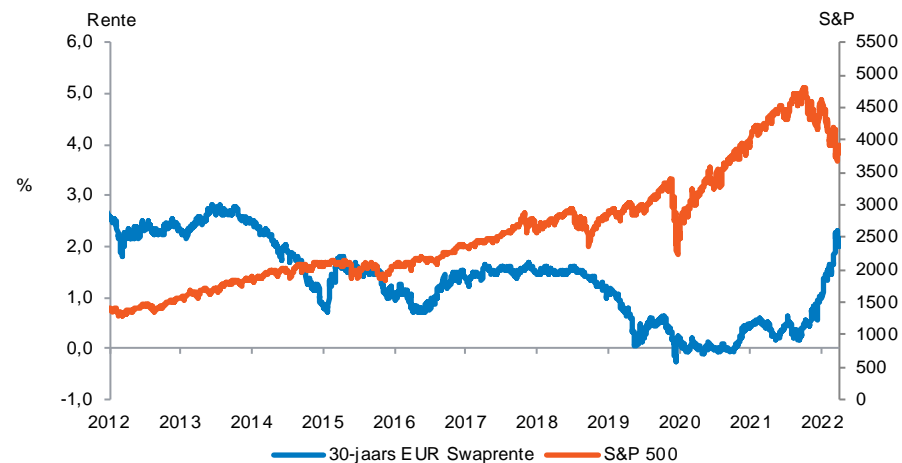
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- **Economie** – Groeiramingen worden neerwaarts bijgesteld voor zowel de VS, de eurozone en China. Termen als ‘stagflatie’ en ‘recessie’ worden steeds vaker genoemd. De vrees voor recessie kent inmiddels een brede voedingsbodem: hoge inflatie, productieverstoringen, geopolitieke spanningen, personeelstekorten, een (verwacht) krappere monetair beleid, een afnemende impuls van overheidsbestedingen (m.n. in de VS) en een energiecrisis (m.n. in Europa). De Bloomberg consensus voorziet in 2022 een groei in de VS van 2,4%, 2,7% in de eurozone en 4,1% in China. Enkele partijen voorspellen al een recessie in de VS in 2022 en in de eurozone in 2023.
- **Inflatie** – Economen en de markt zien de hoge inflatie in de eurozone toch nog steeds als hoofdzakelijk tijdelijk. Zo noteert de 1-jaars euro inflatieswap 6,4%, terwijl de 30-jaars euro inflatieswap 2,4% noteert. De Bloomberg consensus verwachting voor de eurozone inflatie in 2022 bedraagt 7,3%, terwijl voor 2023 wordt uitgegaan van 3,2%, gevolgd door 1,9% in 2024.
- **Aandelen** – Koers/winst-ratio's zijn langzaam weer neutraal vanuit historisch perspectief, met name geldt dat voor opkomende markten. Tezamen met een hogere dividend yield is het verwachte rendement voor aandelen in ons ‘Capital Market Assumptions’ model daardoor toegenomen, ondanks het groeiessimisme. Het 5-jaars verwacht rendement voor aandelen ontwikkelde markten bedraagt 5,2% en voor aandelen ontwikkelde markten maar liefst 7,7%.
- **Monetair beleid** – De financiële markt prijst nu in dat de Fed de rente zal verhogen tot een piek van circa 3,5% medio 2023. Frappant genoeg prijst de markt ook al in dat de Fed vervolgens de rente weer met circa 1%-punt zal verlagen in een jaar tijd. De ECB zal op 21 juli de rente verhogen (een eerste verhoging sinds 2011). De verwachting is 25 bps. Er wordt inmiddels gespeculeerd over stappen van 50 bps voor de drie vergaderingen in september, oktober en december (Klaas Knot noemde zelfs 75 bps). De markt gaat nu uit van een geldmarktrente van circa 1,7% eind 2023.

- **Rente** – De financiële markten prijzen een nagenoeg gelijkblijvende 30-jaars rente in tot en met een vijfjaars horizon van circa 2%. Voor korte rentes wordt wel een stijging ingeprijsd. Voor de 1-jaars swaprente bijvoorbeeld van 0,72% tot +1,65% over een jaar en 2,3% over vijf jaar.

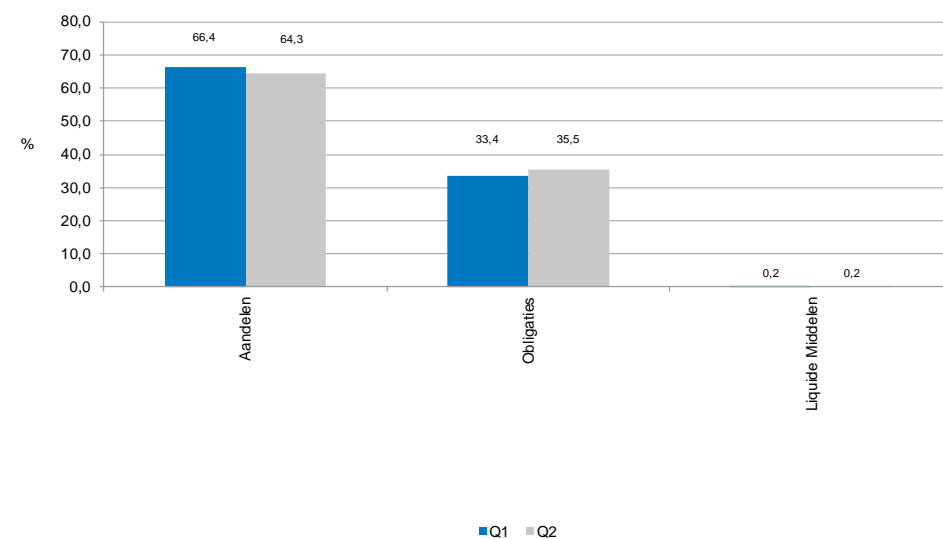
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



Totaal portefeuilleontwikkeling

	Begin van het kwartaal		Einde van het kwartaal	
	Bedragen in € 1.000	%		%
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	46.324	57,3	39.225	54,6
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	7.329	9,1	6.933	9,7
Totaal Aandelen	53.653	66,4	46.158	64,3
CT Global Total Return Bond Fund	26.952	33,4	25.478	35,5
Totaal Obligaties	26.952	33,4	25.478	35,5
Liquide Middelen	171	0,2	160	0,2
Totaal Portefeuille	80.776	100	71.797	100

Weging per beleggingscategorie per ultimo kwartaal



Portefeuilleontwikkeling

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
						Netto	Resultaat	Directe		
	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Investerings		Opbrengsten		%
<i>Bedragen in € 1.000</i>										
Aandelen	50,0	70,0	64,8	53.653	66,4	0	-7.495	0	46.158	64,3
Obligaties	30,0	50,0	35,2	26.952	33,4	0	-1.473	0	25.478	35,5
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	171	0,2	-11	0	0	160	0,2
Totaal Portefeuille			100	80.776	100	-11	-8.968	0	71.797	100

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
						Netto	Resultaat	Directe		
	min(%)	max(%)	norm(%)		%	Investerings		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	85,1	46.324	86,3	0	-7.099	0	39.225	85,0
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	14,9	7.329	13,7	0	-396	0	6.933	15,0
Totaal Aandelen			100	53.653	100	0	-7.495	0	46.158	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	26.952	100,0	0	-1.473	0	25.478	100,0
Totaal Obligaties			100	26.952	100	0	-1.473	0	25.478	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal			Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief		
Aandelen	-13,97	-13,79	-0,21	0,04	-0,14
Obligaties	-5,47	-4,86	-0,64	0,07	-0,29
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00
Totaal Portefeuille	-11,10	-10,84	-0,29	0,14	-0,43

	Kwartaal			Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief		
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	-15,32	-15,06	-0,31	0,00	-0,27
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	-5,41	-5,76	0,37	0,00	0,07
Totaal Aandelen	-13,97	-13,79	-0,21	-0,01	-0,20
CT Global Total Return Bond Fund	-5,47	-4,86	-0,64	0,00	-0,64
Totaal Obligaties	-5,47	-4,86	-0,64	0,00	-0,64

	Year to Date			Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief		
Aandelen	-18,65	-17,95	-0,86	0,04	-0,57
Obligaties	-8,98	-9,86	0,97	0,07	0,24
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,04	0,00
Totaal Portefeuille	-15,43	-15,27	-0,19	0,15	-0,33

	Year to Date			Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return	Relatief		
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	-19,97	-19,14	-1,03	0,00	-0,87
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	-10,33	-10,40	0,07	0,00	0,02
Totaal Aandelen	-18,65	-17,95	-0,86	0,00	-0,87
CT Global Total Return Bond Fund	-8,98	-9,86	0,97	0,00	0,97
Totaal Obligaties	-8,98	-9,86	0,97	0,00	0,97

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	-15,32	-19,97	-13,06	6,72	6,59
Benchmark	-15,06	-19,14	-12,46	6,38	6,45

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	-5,41	-10,33	-15,89	3,45	3,66
Benchmark	-5,76	-10,40	-15,25	3,47	3,97

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 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 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.

©2022 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)