

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

Kwartaal 4, 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** – In het vierde kwartaal van 2022 was sprake van groeipessimisme. De Purchasing Manager Indices (PMI's) daalden tot onder de 50 in de VS, de eurozone en China, in zowel de maakindustrie als de dienstensector, en wezen daarmee op krimp. De negatieve groeithema's zijn genoeglijk bekend: de energiecrisis in Europa, te hoge kerninflatie, een krasser monetair beleid, een wereldwijde kentering op de huizenmarkt, en een historisch laag consumentenvertrouwen. Voor Europa werd een recessie in 2023 het basisscenario. Voor de VS werd de raming verlaagd tot slechts een groei van 0,3%. En ook in China nam het groeipessimisme toe wegens de problemen in de vastgoedsector en 'lockdowns' wegens COVID-19.
 - **Inflatie** – In het vierde kwartaal was sprake van een kentering. Zo steeg de inflatie in de eurozone in oktober van 10,0% tot een nieuw record: 10,7% op jaarbasis. In november en december daalde de 'headline' inflatie vervolgens weer iets tot 9,2%. De kerninflatie steeg echter door in het vierde kwartaal van 4,8% tot 5,2%, en dat baart de ECB zorgen. In de VS laat het 'headline' inflatiecijfer al zes maanden op rij een daling zien. In het vierde kwartaal nam deze af van 8,2% tot 6,5% op jaarbasis. De kerninflatie bedraagt 5,7% versus 6,3% een kwartaal eerder. Hoewel veel inflatie-indicatoren aan het normaliseren zijn (kosten containerschepen, geldgroei, producentenprijzen), blijven de 2e-orde inflatie-effecten (stijgende lonen en huren) een bron van zorg.
 - **Monetair beleid** – Zowel de ECB als de Fed hebben in het vierde kwartaal de rente in twee stappen verhoogd met 1,25%-punt in totaal tot respectievelijk 2,5% en 4,25%-4,50%. De omvang van de stappen is bij de laatste verhogingen bij beide banken afgenomen van 75 bps tot 50 bps. De toon van beide centrale banken bleef echter onverminderd 'hawkish', waarbij wordt aangegeven dat de rente nog verder verhoogd dient te worden, en dat de inflatie –hoewel dalend- nog steeds aanzienlijk te hoog is.
- Met name de kerninflatie daalt niet snel genoeg. Voorts verdient de Bank of Japan (BoJ) een vermelding. De BoJ wijzigde haar beleid. In plaats van een doelstelling voor de 10-jaars rente van 0% met een bandbreedte van +/- 0,25%-punt, hanteert de BoJ nu een doelstelling van 0% met een bandbreedte van +/-0,5%-punt. Deze aankondiging resulteerde in hogere rentes in Japan en een sterkere JPY.
- **Aandelen** – Ondanks recessievrees, een krasser monetair beleid en de oorlog in Oekraïne, wisten aandelenmarkten te herstellen in het vierde kwartaal. De voornaamste drijver was de kentering van de inflatie. De MSCI World index steeg +9,4% (in lokale termen) en de MSCI EM index +9,2% (eveneens in lokale termen). In euro's uitgedrukt was de stijging minder, door de appreciatie van de euro.
 - **Valuta** – Aan de enorme opmars van de Amerikaanse dollar kwam in het vierde kwartaal een einde. Door dalende energieprijzen in Europa en de publicatie van macro-cijfers die beter waren dan de consensusverwachting, was het de euro die apprecieerde versus menig ander valuta in het vierde kwartaal. Zo apprecieerde de euro +9% versus de USD tot 1,07 en +1% versus de GBP tot 0,88. Alleen versus de Japanse YEN was sprake van een depreciatie (-1% tot 140,4) wegens de beleidswijziging van de Bank of Japan (ruimere bandbreedte voor de 10-jaars rente).
 - **Rente** – Er was geen duidelijke trend in het vierde kwartaal. Opwaartse krachten waren de hoge inflatieniveaus en centrale banken. Neerwaartse krachten waren het groeipessimisme en de daling van de inflatie die later in het kwartaal optrad. Per saldo is de 30-jaars euro swaprente met 14 bps gestegen in het vierde kwartaal tot 2,53%. De 30-jaars inflatieswap steeg met 20 bps tot 2,62%, terwijl de 30-jaars reële rente met 6 bps afnam tot -0,09%.
 - **Spreads** – In lijn met het positieve sentiment op aandelenmarkten, daalden spreads op risicovolle obligaties in het vierde kwartaal. De gemiddelde spread op High Yield en EMD HC namen gemiddeld af met grofweg een

Managementsamenvatting

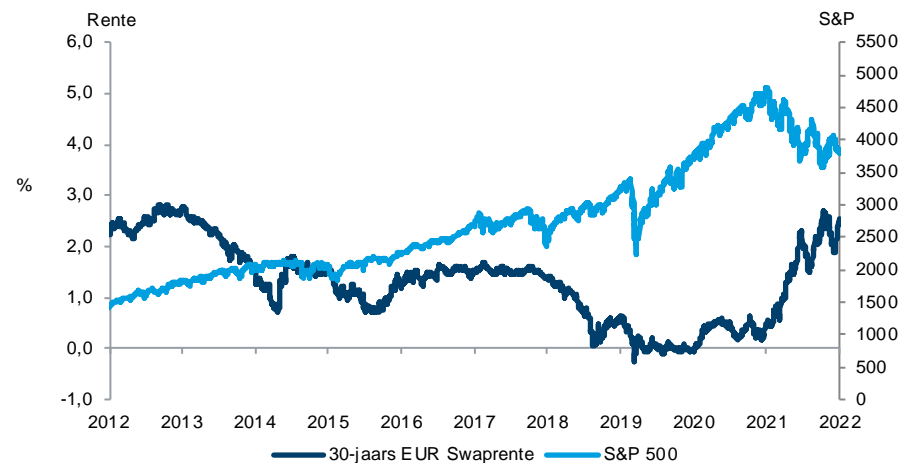
procentpunt tot respectievelijk 5% en 4,5%. Euro IG bedrijfsobligaties lieten een spreadafname zien van circa 0,6%-punt tot 1,7%.

Vooruitzichten

- Economie** – De consensus groeiramingen voor 2023 stabiliseren en laten zelfs lichte stijgingen zien, onder andere gedreven door lagere energieprijzen in Europa en het loslaten van het ‘zero-covid’ beleid in China. Ook het consumentenvertrouwen toont herstel. De voornaamste risico’s voor de groei blijven: de energiecrisis, de oorlog in Oekraïne, de huizenmarkt, en een te hoge kerninflatie. Voor de eurozone en de VS gaat de consensus voor 2023 uit van een groei van respectievelijk -0,02% en 0,36%. Voor opkomende markten gaat de consensus uit van een groeiversnelling ten opzichte van afgelopen jaar, resulterend in een groei van 3,9% in 2023 en 4,4% in 2024.
- Inflatie** – Inflatieverwachtingen voor de korte termijn zijn aanzienlijk gedaald. De 1-jaars euro inflatieswap noteert 2,75%, terwijl de 30-jaars euro inflatieswap 2,50% noteert. De Bloomberg consensus verwachting voor de eurozone inflatie in 2023 bedraagt 6%, terwijl voor 2024 wordt uitgegaan van 2,4%. De onzekerheid is echter groot. Dat blijkt bijvoorbeeld uit het verschil tussen de laagste (4,6%) en de hoogste (8,1%) inflatieraming voor 2023.
- Aandelen** – De verwachte nominale rendementen voor aandelen DM in ons ‘Capital Market Assumptions’ model zijn in het vierde kwartaal iets afgenomen wegens lagere groei- en inflatieverwachtingen, in combinatie met een iets hogere waardering. Het 5-jaars verwacht rendement voor aandelen ontwikkelde markten bedraagt 3,7% (was 4,7%). Het verwacht rendement voor aandelen ontwikkelde markten bedraagt 6,1%.

- Monetair beleid** – De markt voorziet een piek Fed rente volgend jaar van circa 5%. De marktverwachting voor de ECB rente in 2023 bedraagt ruim 3,5%, gedreven door ‘hawkish’ ECB uitspraken en een hoger dan verwachte kerninflatie.
- Rente** – De financiële markten prijzen een daling in voor de 30-jaars euro swaprente in de komende jaren tot 1,85% op een vijfjaars horizon. De 1-jaars swaprente ziet de markt dalen met circa 0,75%-punt tot 2,5% over vijf jaar.

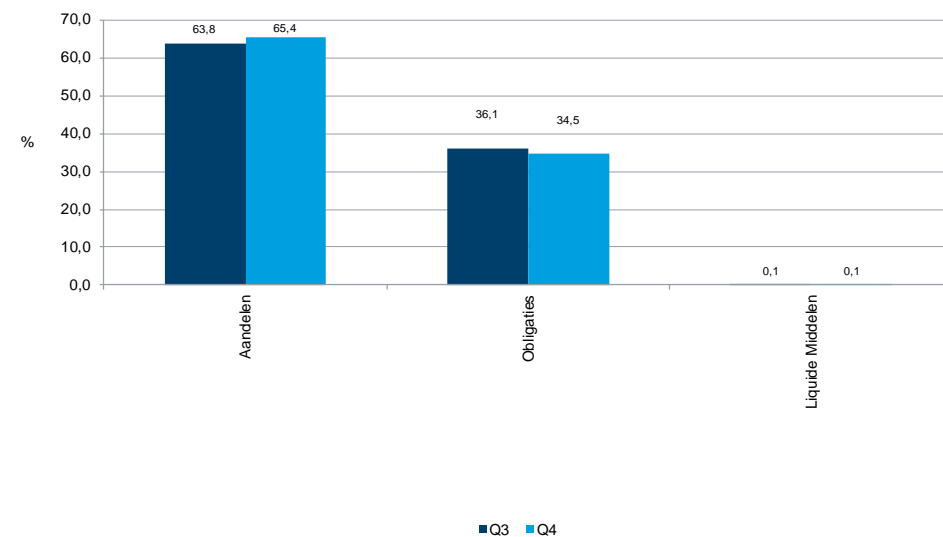
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



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)	51.000	54,5	48.115	56,1
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	8.739	9,3	7.914	9,2
Totaal Aandelen	59.739	63,8	56.029	65,4
CT Global Total Return Bond Fund	33.790	36,1	29.618	34,5
Totaal Obligaties	33.790	36,1	29.618	34,5
Liquide Middelen	85	0,1	80	0,1
Totaal Portefeuille	93.614	100	85.727	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	65,8	59.739	63,8	-7.300	3.590	0	56.029	65,4
Obligaties	30,0	50,0	34,2	33.790	36,1	-5.000	828	0	29.618	34,5
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	85	0,1	-4	0	0	80	0,1
Totaal Portefeuille			100	93.614	100	-12.304	4.417	0	85.727	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	85,9	51.000	85,4	-6.400	3.514	0	48.115	85,9
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	14,1	8.739	14,6	-900	75	0	7.914	14,1
Totaal Aandelen			100	59.739	100	-7.300	3.590	0	56.029	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	33.790	100,0	-5.000	828	0	29.618	100,0
Totaal Obligaties			100	33.790	100	-5.000	828	0	29.618	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	5,59	5,90	-0,30	0,02	-0,18
Obligaties	2,64	0,26	2,38	-0,10	0,83
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,01	0,00
Totaal Portefeuille	4,47	3,90	0,55	-0,10	0,64

	Kwartaal		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	6,40	6,81	-0,38	0,00	-0,33
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	0,83	0,70	0,13	0,01	0,02
Totaal Aandelen	5,59	5,90	-0,30	0,01	-0,31
CT Global Total Return Bond Fund	2,64	0,26	2,38	0,00	2,38
Totaal Obligaties	2,64	0,26	2,38	0,00	2,38

	Year to Date		Relatief	Asset Allocatie	Fonds Selectie
	Portefeuille Return	Index Return			
Aandelen	-18,54	-17,46	-1,32	-0,04	-0,91
Obligaties	-8,35	-13,27	5,67	0,14	1,77
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	-0,29	0,00
Totaal Portefeuille	-15,52	-16,07	0,65	-0,19	0,85

	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)	-19,00	-17,87	-1,38	0,00	-1,18
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	-15,73	-14,85	-1,03	0,01	-0,14
Totaal Aandelen	-18,54	-17,46	-1,32	0,01	-1,33
CT Global Total Return Bond Fund	-8,35	-13,27	5,67	0,00	5,67
Totaal Obligaties	-8,35	-13,27	5,67	0,00	5,67

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	6,40	-19,00	-19,00	4,38	5,24
Benchmark	6,81	-17,87	-17,87	4,23	5,04

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	0,83	-15,73	-15,73	-1,40	0,44
Benchmark	0,70	-14,85	-14,85	-1,04	0,96

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)