

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

Kwartaal 3, 2023

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 Purchasing Manager Indices (PMIs) duiden op een afnemend economisch momentum in het derde kwartaal. Zo daalden de samengestelde PMIs in de VS, eurozone en China, en ligt deze in de eurozone onder de 5-grens. Gepubliceerde macrocijfers in de eurozone en in China stelden teleur ten opzichte van de verwachting, terwijl data in de VS gemiddeld nog de consensus versloeg. Risico's voor de economische groei blijven wereldwijd de hoge rente, de huizenmarkt en verslechterende overheidsfinanciën. Positieve observaties zijn het herstel van consumentenvertrouwen en een nog steeds sterke arbeidsmarkt.
- **Inflatie** – De 'headline' inflatie in de eurozone daalde op jaarbasis van 5,5% eind tweede kwartaal tot 4,3% eind derde kwartaal. De kerninflatie liet een minder grote daling zien in dezelfde periode van 5,5% tot 4,5%. De component met de grootste stijging in de 'headline' inflatie zijn de prijzen van voedsel & niet-alcoholische dranken. Woonkosten en energieprijzen waren eerder de component met de grootste stijging, maar laten inmiddels op een 12-maands horizon een daling zien. In de VS is de inflatie al verder gedaald, maar liet deze eind derde kwartaal wel weer een lichte stijging zien. Per saldo bedraagt deze nu 3,7%. De kerninflatie in de VS noteert 4,3%.
- **Monetair beleid** – De Federal Reserve heeft de rente in juli met 25 bps verhoogd tot 5,00-5,25%, en liet de rente vervolgens in de september vergadering ongemoeid. De ECB verhoogde de rente zowel in juli als in september met 25 bps, waardoor deze nu 4,5% noteert. Voor beide centrale banken lijkt daarmee het einde van de verkrappingscyclus bereikt te zijn. De communicatie van zowel de Fed als de ECB geeft aan dat toekomstig beleid 'data dependent' zal zijn, en dat de rente in de toekomst waarschijnlijk minder verlaagd zal worden dan waar markten vanuit gingen ("higher for longer").
- **Aandelen** – Het derde kwartaal werd aanvankelijk gedomineerd door optimisme over meevallende inflatie en opluchting over de goede afloop van de US Debt Ceiling crisis. Uiteindelijk gingen aandelenkoersen toch omlaag in het derde kwartaal. Negatieve drijvers waren de forse (reële) rentestijging en de hogere olieprijs. Ook het roekeloze politieke beleid in de VS droeg negatief bij. Per saldo daalde de MSCI World Index 3,8% in lokale termen. De 'Energy' sector was de best presterende sector en liet als enige sector een plus zien. De MSCI Emerging Markets Index liet een nagenoeg even grote daling zien van 3,7% in lokale termen als de ontwikkelde markten index.
- **Valuta** - De euro deprecieerde circa 3% versus de Amerikaanse dollar in het derde kwartaal, en was 1,06 dollar waard aan het kwartaaleinde. De verklaring is dat economische cijfers in de VS beter waren dan verwacht terwijl deze in de eurozone juist teleurstelden. Ook speelden veranderde verwachtingen van de markt ten aanzien van het beleid van de Fed een rol. Versus de Japanse Yen en het Britse Pond wist de euro wel licht te appreciëren: respectievelijk +0,3% en +0,9%.
- **Rente** – Rentes stegen in het derde kwartaal wereldwijd aanzienlijk, met name in september. Drijfveren waren de gestegen olieprijs en de markt die haar verwachtingen ten aanzien van het beleid van de Federal Reserve aanpaste ("higher for longer"). Ook is de markt een hoger kredietrisico voor staatsobligaties gaan inprijzen. De 30-jaars euro swaprente steeg met 56 bps tot 3,10%. Met name de 30-jaars reële rente is gestegen: met 52 bps tot 0,35%. De 30-jaars inflatieswap steeg slechts 4 bps tot 2,75%.
- **Spreads** – Spreads daalden aanvankelijk in het derde kwartaal, maar stegen aan het eind van het kwartaal in lijn met dalende aandelenkoersen. Per saldo was in het derde kwartaal sprake van een beperkte spread daling voor de meeste categorieën. Zo is de gemiddelde Global High Yield spread met 9 bps afgenomen tot 4,22%, de Global IG Corporate spread met 4 bps tot 1,35%, en de EMD HC spread met 2 bps tot 4,31%.

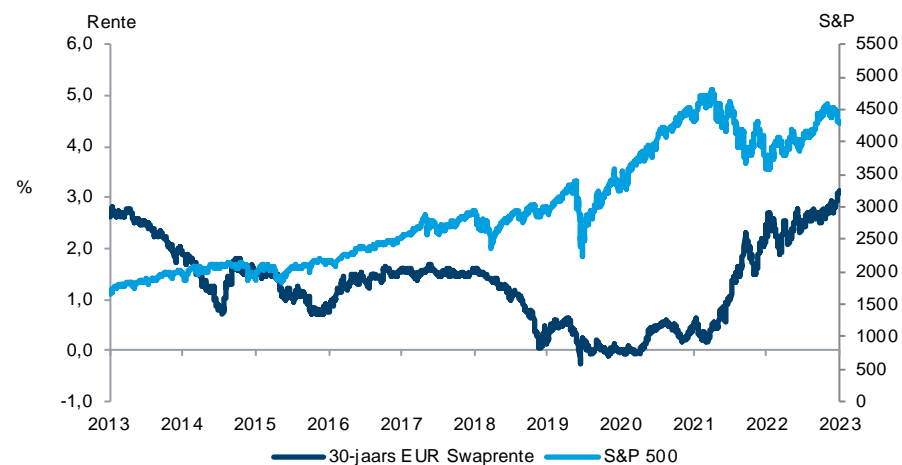
Managementsamenvatting

Vooruitzichten

- **Economie** – Analisten hebben hun verwachtingen voor China en de eurozone neerwaarts bijgesteld en die voor de VS opwaarts bijgesteld. De consensus groeiraming voor de eurozone in 2023 bedraagt 0,5%, gevolgd door 0,9% groei in 2024. Voor de VS is het consensusbeeld omgekeerd. Daar wordt voor 2024 (0,9%) juist een lagere groei voorzien dan voor 2023 (2,0%). Voor opkomende markten gaat de consensus uit van een relatief stabiele groei: 3,8% in 2023 gevolgd door 4,1% in 2024.
- **Inflatie** – De euro inflatieswapmarkt prijst in dat de inflatie in de eurozone komende jaren zal dalen tot 2,3% om vervolgens weer te stijgen tot 2,7% op een 15-jaars horizon. De consensusvoorspelling van economen en analisten voor de inflatie in de eurozone gaat uit van 2,7% in 2024 gevolgd door 2,1% in 2025.
- **Aandelen** – Op basis van onder andere consensusgroeiervwachtingen, inflatieverwachtingen afgeleid uit de inflatieswapmarkt en 'dividend yields' en 'buyback yields', bedraagt het 5-jaars verwacht rendement voor aandelen ontwikkelde markten 5,4%. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten bedraagt 6,4%.

- **Monetair beleid** – De consensus is dat zowel de Fed als de ECB de piek bereikt hebben wat betreft de officiële rente. De markt prijst in dat het tarief van de Fed eind 2024 circa ¼%-punt lager zal zijn en dat van de ECB circa ½%-punt.
- **Rente** – De financiële markten prijzen een daling in voor de 30-jaars euro swaprente in de komende jaren tot 2,98% op een vijfjaars horizon. De 1-jaars swaprente ziet de markt dalen met bijna een procentpunt tot circa 3,3% over vijf jaar.

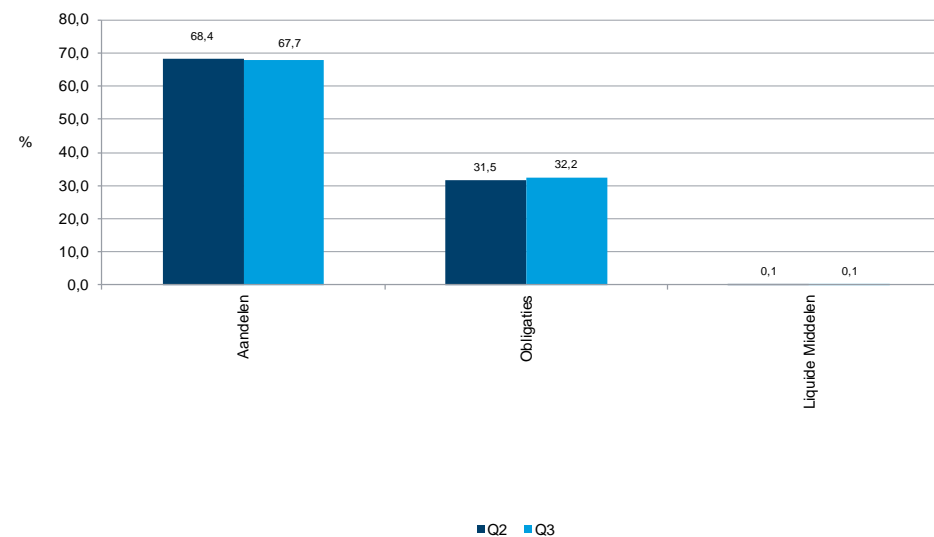
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



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)	55.207	59,6	53.550	58,9
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	8.125	8,8	8.034	8,8
Totaal Aandelen	63.333	68,4	61.584	67,7
CT Global Total Return Bond Fund	29.178	31,5	29.295	32,2
Totaal Obligaties	29.178	31,5	29.295	32,2
Liquide Middelen	67	0,1	52	0,1
Totaal Portefeuille	92.578	100	90.931	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	68,0	63.333	68,4	0	-1.749	0	61.584	67,7
Obligaties	30,0	50,0	32,0	29.178	31,5	0	117	0	29.295	32,2
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	67	0,1	-15	0	0	52	0,1
Totaal Portefeuille			100	92.578	100	-15	-1.631	0	90.931	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	83,3	55.207	87,2	0	-1.657	0	53.550	87,0
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	16,7	8.125	12,8	0	-91	0	8.034	13,0
Totaal Aandelen			100	63.333	100	0	-1.749	0	61.584	100
Obligaties										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	29.178	100,0	0	117	0	29.295	100,0
Totaal Obligaties			100	29.178	100	0	117	0	29.295	100

Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
Aandelen	-2,76	-2,65	-0,12	0,00	-0,08
Obligaties	0,40	-2,31	2,77	0,01	0,86
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totaal Portefeuille	-1,76	-2,54	0,80	0,01	0,78

	Kwartaal		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	-3,00	-3,04	0,04	0,00	0,04
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	-1,13	0,03	-1,16	0,00	-0,15
Totaal Aandelen	-2,76	-2,65	-0,12	0,00	-0,11
CT Global Total Return Bond Fund	0,40	-2,31	2,77	0,00	2,77
Totaal Obligaties	0,40	-2,31	2,77	0,00	2,77

	Year to Date		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
	9,91	9,48	0,40	0,01	0,26
	-1,09	-0,68	-0,41	0,02	-0,19
	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totaal	6,11	6,01	0,10	0,03	0,07

	Year to Date		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
	11,30	10,60	0,63	0,00	0,54
	1,51	2,64	-1,10	0,00	-0,14
Totaal Aandelen	9,91	9,48	0,40	0,00	0,40
	-1,09	-0,68	-0,41	0,00	-0,41
Totaal Obligaties	-1,09	-0,68	-0,41	0,00	-0,41

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	-3,00	11,30	18,42	7,60	6,39
Benchmark	-3,04	10,60	18,13	7,80	6,12

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	-1,13	1,51	2,36	0,23	1,77
Benchmark	0,03	2,64	3,35	1,68	2,43

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, actuariael, 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.

©2023 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)