

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

Kwartaal 2, 2024

# Inhoudsopgave

<b>Managementsamenvatting</b>	<b>2</b>
<b>Totaal portefeuilleontwikkeling</b>	<b>4</b>
<b>Portefeuilleontwikkeling</b>	<b>5</b>
<b>Totaal performance en attributie</b>	<b>6</b>
<b>Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF</b>	
– Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	7
<b>Northern Trust Emerging Markets Index Fund</b>	
– Custom ESG (aandelen opkomende markten)	8
<b>Bijlage 1: Begrippenlijst</b>	<b>9</b>
<b>Disclaimer</b>	<b>10</b>
<b>Contact</b>	<b>11</b>

# Managementsamenvatting

## Terugblik

- **Economie** – Het economisch nieuws was overwegend positief in het tweede kwartaal. Zo duiden met name de PMIs voor de dienstensector in de meeste regio's op groei, nam het consumentenvertrouwen toe, en namen de (consensus) recessiekansen af voor zowel de Europese als de Amerikaanse economie. Kanttekeningen zijn dat in de VS de arbeidsmarkt begint af te zwakken, en dat in de eurozone de 'maakindustrie' nog hapert (PMI < 50).  
In het tweede kwartaal werd bekend dat de Amerikaanse economie in het eerste kwartaal met 1,4% was gegroeid (dat betreft de geannualiseerde kwartaal-op-kwartaal groei). De eurozone bleek 0,3% gegroeid te zijn in het eerste kwartaal (0,4% op jaarbasis).
- **Inflatie** – In de VS lieten inflatiecijfers aanvankelijk een stijging zien en waren deze hoger dan verwacht, maar later in het kwartaal viel het inflatienieuws mee. In de eurozone vond het omkeerde plaats; na aanvankelijk meer te dalen dan verwacht, haperde de inflatiedaling in menig land eind tweede kwartaal. Per saldo is de inflatie in de eurozone op jaarbasis nagenoeg niet gewijzigd, en bedroeg deze 2,4% in maart en 2,5% in juni 2024. De kerninflatie (exclusief voedsel en energie) bleef per saldo ongewijzigd in het tweede kwartaal en bedroeg 2,9%.
- **Monetair beleid** – Daar waar de markt bij aanvang van het kwartaal nog enige hoop had op een renteverlaging, liet de Federal Reserve de officiële rente uiteindelijk ongewijzigd tijdens de vergaderingen (1 mei, 12 juni) in het tweede kwartaal en bedraagt deze 5,25%-5,50%. De communicatie duidt wel op verlagingen in H2 2024. De ECB verlaagde wel (op 6 juni) de rente met 25 bps tot 4,25%. Tegelijkertijd verhoogde de ECB haar inflatieramingen en werd in de communicatie de hoop op een snelle volgende stap enigszins getemperd.
- **Aandelen** – Ondanks iets hogere rentes, stegen aandelenkoersen in het tweede kwartaal. De MSCI World index bereikte wederom een nieuwe 'all-time high'. AI-optimisme en de 'Magnificent 7' waren belangrijke aanjagers.

De aandelenrally in ontwikkelde markten was echter niet breed gedragen. Zo liet de gelijkgewogen MSCI World Index afgelopen kwartaal een daling zien.

De MSCI World Index en de MSCI Emerging Markets Index stegen in lokale termen respectievelijk in het tweede kwartaal 2,1% en 4,1%.

- **Valuta** – de euro daalde met 0,7% in waarde versus de Amerikaanse dollar naar een koers van 1,07. De euro daalde 0,9% in waarde ten opzichte van het Britse pond naar een koers van 0,84. Ten opzichte van de Japanse yen was wel sprake van een appreciatie (met 5½% tot 172,4), wegens het ruime monetaire beleid in Japan in combinatie met toenemende inflatie en een afzwakkende economie.
- **Rente** – Kapitaalmarktrentes stegen iets in zowel de VS als in de eurozone. De 30-jaars euro swaprente nam 22 bps toe tot 2,58%. Dat was volledig toe te schrijven aan de 30-jaars reële swaprente component die met 24 bps steeg tot 0,09%. De 30-jaars euro inflatieswap nam marginaal af met 2 bps tot 2,49%.
- **Spreads** – Spreads in ontwikkelde markten zijn iets gestegen in het tweede kwartaal. De High Yield spread steeg met 6 bps tot 3,28%, en de Global IG Corporate spread met 4 bps tot 1,04%. Deze spreadniveaus liggen onder het historisch gemiddelde. De gemiddelde spread op EMD HC liet een grotere stijging zien van circa 50 bps tot 3,9%, waarmee deze neutraal is vanuit historisch perspectief.

Voorts dient vermeld te worden dat in de euro staatsobligatiemarkt spreads opliepen van o.a. Franse en Italiaanse staatsobligaties ten opzichte van Duitse leningen als gevolg van de vervroegde Franse verkiezingen alsook de waarschuwing door de Europese Commissie aan zeven landen dat hun begrotingstekorten te hoog zijn (>3%), wat mogelijk tot een formele 'Excessive Deficit Procedure (EDP)' kan leiden.

# Managementsamenvatting

## Vooruitzichten

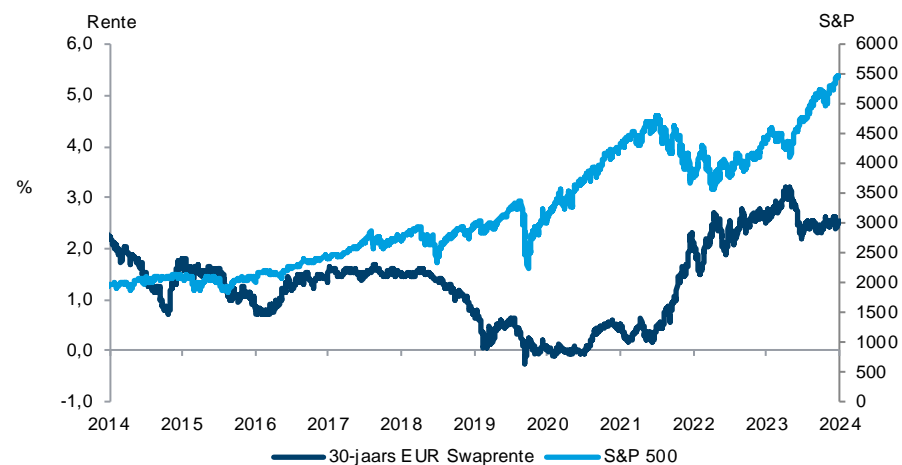
- **Economie** – De consensusgroei-ramingen voor de eurozone voor 2024 en voor 2025 bedragen respectievelijk 0,7% en 1,4%, en die voor de VS respectievelijk 2,3% en 1,7%. Voor China voorziet de consensus een groei van respectievelijk 4,9% en 4,4%.

Structurele factoren die positief bijdragen aan de economische groei in het Westen zijn AI en migratie. Risico's zijn de beperkte budgettaire mogelijkheden wegens hoge overheidsschulden, geopolitiek, politieke onzekerheid wegens verkiezingen (o.a. Frankrijk en VS) en een mogelijk vertraagd effect van de hoge rentes.

- **Inflatie** – De euro inflatieswapmarkt prijst een geleidelijk stijgende inflatie in van circa 2% tot circa 2¼% over vijf jaar en 2,5% over vijftien jaar. De consensusvoorspelling van economen en analisten voor de inflatie in de eurozone gaat uit van 2,4% in 2024 gevolgd door 2,0% in 2025 en 1,9% in 2026.
- **Aandelen** – Op basis van onder andere consensusgroei- en inflatieverwachtingen, inflatieverwachtingen afgeleid uit de inflatieswapmarkt en 'dividend yields' en 'buyback yields', bedraagt het 5-jaars verwacht rendement voor aandelen ontwikkelde markten 5,1%. Het verwacht rendement voor aandelen opkomende markten bedraagt 6,0%.

- **Monetair beleid** – De consensus is dat zowel de Fed als de ECB de rente (verder) zullen verlagen in 2024. De markt prijst voor de Fed in de rest van 2024 een renteverlaging in van -0,5%-punt en voor de ECB van -0,4%-punt.
- **Rente** – De financiële markten prijzen een lichte daling in voor de 30-jaars euro swaprente in de komende jaren tot 2,4% op een vijfjaars horizon. De 1-jaars swaprente ziet de markt dalen met bijna een procentpunt tot circa 2,65% over vijf jaar.

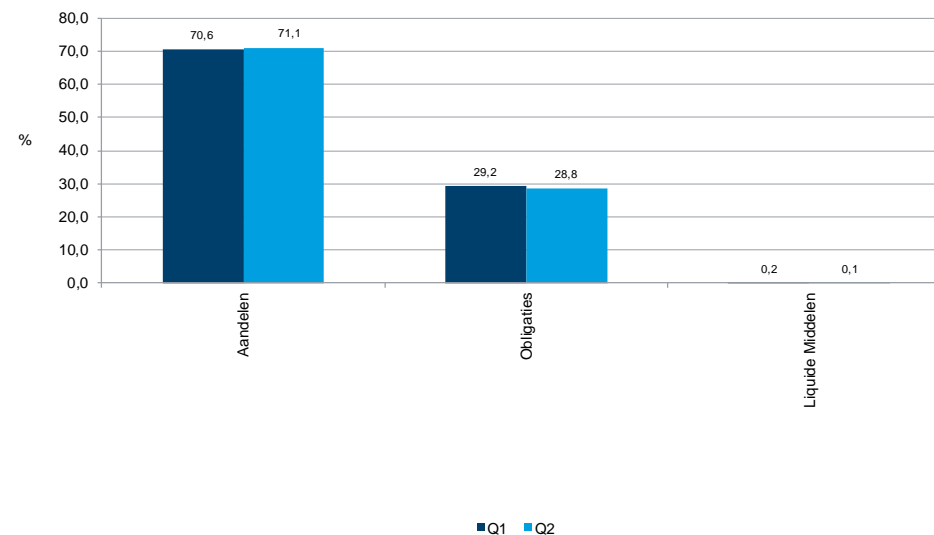
Koersontwikkeling Europese 30 jaars swaprente t.o.v. S&P 500



## 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)	30.599	62,0	31.488	62,3
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	4.229	8,6	4.459	8,8
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>34.828</b>	<b>70,6</b>	<b>35.947</b>	<b>71,1</b>
CT Global Total Return Bond Fund	14.420	29,2	14.544	28,8
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>14.420</b>	<b>29,2</b>	<b>14.544</b>	<b>28,8</b>
Liquide Middelen	80	0,2	63	0,1
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b>49.327</b>	<b>100</b>	<b>50.555</b>	<b>100</b>

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	71,3	34.828	70,6	0	1.120	0	35.947	71,1
Obligaties	30,0	50,0	28,7	14.420	29,2	0	124	0	14.544	28,8
Liquide Middelen	-5,0	5,0	0,0	80	0,2	-17	0	0	63	0,1
<b>Totaal Portefeuille</b>			<b>100</b>	<b>49.327</b>	<b>100</b>	<b>-17</b>	<b>1.244</b>	<b>0</b>	<b>50.555</b>	<b>100</b>

	Mandaat			Begin van de periode		Transacties			Einde van de periode	
	min(%)	max(%)	norm(%)	%		Netto Investerings	Resultaat	Directe Opbrengsten	%	
	<i>Bedragen in € 1.000</i>									
<b>Aandelen</b>										
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	73,3	93,3	87,6	30.599	87,9	0	889	0	31.488	87,6
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	6,7	26,7	12,4	4.229	12,1	0	231	0	4.459	12,4
<b>Totaal Aandelen</b>			<b>100</b>	<b>34.828</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>1.120</b>	<b>0</b>	<b>35.947</b>	<b>100</b>
<b>Obligaties</b>										
CT Global Total Return Bond Fund	0,0	100,0	100,0	14.420	100,0	0	124	0	14.544	100,0
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>100</b>	<b>14.420</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>124</b>	<b>0</b>	<b>14.544</b>	<b>100</b>

## Totaal performance en attributie

	Kwartaal		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
Aandelen	3,22	3,17	0,04	0,00	0,03
Obligaties	0,86	-0,27	1,14	0,00	0,33
Liquide Middelen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b>2,52</b>	<b>2,16</b>	<b>0,36</b>	<b>0,00</b>	<b>0,35</b>

	Kwartaal		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
Northern Trust World Euro Hedged Equity Index Fund CCF – Custom ESG (aandelen ontwikkelde markten)	2,91	2,81	0,09	0,00	0,08
Northern Trust Emerging Markets Index Fund – Custom ESG (aandelen opkomende markten)	5,45	5,81	-0,33	0,00	-0,04
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>3,22</b>	<b>3,17</b>	<b>0,04</b>	<b>0,00</b>	<b>0,04</b>
CT Global Total Return Bond Fund	0,86	-0,27	1,14	0,00	1,14
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>0,86</b>	<b>-0,27</b>	<b>1,14</b>	<b>0,00</b>	<b>1,14</b>

	Year to Date		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
	12,76	12,69	0,06	0,00	0,04
	0,19	-0,64	0,83	0,01	0,24
	0,00	0,00	0,00	0,08	0,00
<b>Totaal</b>	<b>8,91</b>	<b>8,51</b>	<b>0,37</b>	<b>0,09</b>	<b>0,28</b>

	Year to Date		Relatief		
	Portefeuille Return	Index Return		Asset Allocatie	Fonds Selectie
	13,15	12,97	0,16	0,00	0,15
	10,04	10,79	-0,67	0,00	-0,09
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>12,76</b>	<b>12,69</b>	<b>0,06</b>	<b>0,00</b>	<b>0,06</b>
	0,19	-0,64	0,83	0,00	0,83
<b>Totaal Obligaties</b>	<b>0,19</b>	<b>-0,64</b>	<b>0,83</b>	<b>0,00</b>	<b>0,83</b>

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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	2,91	13,15	20,08	6,63	11,13
Benchmark	2,81	12,97	19,79	6,71	10,81



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

	Kwartaal	YTD	1 jaar	3 jaar	5 jaar
Portefeuille	5,45	10,04	12,97	-2,85	3,83
Benchmark	5,81	10,79	14,57	-1,81	4,36

## 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 wegingen 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 wegingen 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 nagekomen 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.

©2024 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](http://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)