

Jaarverslag 2023

MM Fixed Income Spread Fund

1 januari 2023 t/m 31 december 2023



*Beyond
borders™*

Inhoud

1	Algemene informatie	3
2	Verslag van de beheerder	7
2.1	Economische ontwikkelingen	7
2.2	Financiële markten	8
2.3	Kerncijfers	13
2.4	Beleggingsbeleid	13
2.5	Risicobeheer	16
2.6	Toelichting beloningen	26
2.7	Wet- en regelgeving	28
2.8	Beleid Verantwoord Beleggen	28
2.9	Algemene vooruitzichten	30
3	Jaarrekening MM Fixed Income Spread Fund	33
3.1	Balans per 31 december	33
3.2	Winst-en-verliesrekening	34
3.3	Kasstroomoverzicht	34
3.4	Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening	35
4	Overige gegevens	44
4.1	Belangen van de beheerder	44
4.2	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	45
	Periodieke duurzaamheidstoelichting MM Fixed Income Spread Fund	51

1 Algemene informatie

Beheerder

Aegon Investment Management B.V. (AIM), gevestigd te Den Haag, waarvan de directie wordt gevoerd door:

- R.R.S. Santokhi (afgetreden per 01/02/2024)
- O.A.W.J. van den Heuvel
- B. Bakker (afgetreden per 01/06/2023)
- D.F.R. Jacobovits de Szeged (toegetreden per 19/09/2023)
- W.H.M. van de Kraats (toegetreden per 19/09/2023)
- T.E.J.F. Stassen (toegetreden per 19/09/2023)

Bewaarder

Citibank Europe Plc (Netherlands Branch), gevestigd te Schiphol, vervult de taak van bewaarder.

Juridisch eigenaar

Aegon Custody B.V. vervult de taak van juridisch eigenaar. De directie van Aegon Custody B.V. wordt gevormd door AIM.

Adres

Kantoor Den Haag
Aegonplein 50
2591 TV Den Haag

Kantoor Groningen
Europaweg 29
9723 AS Groningen

Correspondentieadres

Postbus 202
2501 CE Den Haag
Telefoon: (070) 344 32 10

Postbus 5142
9700 GC Groningen
Telefoon: (050) 317 53 17

Internetadres: www.aegonam.com

Onafhankelijke accountant

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
Thomas R. Malthusstraat 5
1066 JR Amsterdam
Postbus 90357
1006 BJ Amsterdam

Beheer en administratie

Het MM Fixed Income Spread Fund dat zelf geen personeel in dienst heeft, maakt gebruik van de diensten van AIM voor het beheer en de administratie. Het personeel van AIM is in dienst van Aegon Employees Netherlands B.V.

Vóór de verkoop van Aegon Nederland aan a.s.r. waren de medewerkers van AIM formeel in dienst van Aegon Nederland N.V. Sinds de verkoop werken medewerkers van AIM voor Aegon Employees Netherlands B.V.

Prospectus

Voor dit product is een prospectus opgesteld, deze is beschikbaar op www.aegonam.com. De prospectus bevat informatie over het fonds, kosten en de risico's.

Verkoop Aegon Nederland aan a.s.r.

Op 4 juli 2023 is de verkoop van Aegon Nederland en het onderliggende vermogen door Aegon Group aan a.s.r. afgerond. Door deze transactie heeft Aegon Group een strategisch belang in a.s.r. verkregen met bijbehorende rechten. AIM blijft onderdeel van Aegon Group. De belangrijkste gevolgen van de transactie voor de Beheerder en de fondsen worden vermeld in de sectie Verbonden Partijen van de jaarrekening.

Oprichtingsdatum

Het fonds is opgericht op 22 september 2022.

Profiel

Het fonds is een Fonds voor Gemene Rekening van het open-end type en is een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht.

Beleggingsbeleid

Het fonds belegt indirect in de volgende beleggingscategorieën; staatsobligaties uit de eurozone (door deelname aan het MM Core Eurozone Government Bond Index Fund), wereldwijde kredieten (door deelname aan het Aegon Global Multi Manager Credit Fund), wereldwijde high yield bonds (door deelname aan het Aegon Global Multi Manager High Yield Fund), wereldwijde schuldobligaties van opkomende markten (door deelname aan het Aegon Global Multi Manager Emerging Market Debt Fund) en wereldwijde asset backed securities (door deelname aan het MM Asset Backed Securities Fund).

Doelstelling

Het behalen van een relatief rendement geannualiseerd van 0,2% boven de gekozen benchmark.

Duurzaamheidsbeleid

Wij bevestigen dat aan de ecologische en sociale karakteristieken zoals benoemd in de prospectus aan het begin van de verslaggevingsperiode met betrekking tot dit fonds is voldaan.

Informatie over de ecologische of sociale kenmerken van dit financiële product is beschikbaar in de bijlage (Periodieke duurzaamheidstoelichting MM Fixed Income Spread Fund), inclusief informatie aan welke milieudoelstellingen de investeringen van dit fonds bijdragen en hoe en in welke mate de investeringen plaatsvinden in economische activiteiten die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzaam economische activiteiten zoals uiteengezet in de EU-taxonomie (2020/852). Het "do no significant harm" principe geldt alleen voor de beleggingen onderliggend aan dit financiële product die rekening houden met de EU criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De beleggingen onderliggend aan het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Benchmark

De customized benchmark is samengesteld uit de volgende indices met bijbehorende gewichten;

- 6% ICE BAML Core Eurozone Government Bond Index (Customized).
- 4% Bloomberg MSCI Euro Corporate Select Sustainable ESG Index.
- 30% ICE BofAML Global High Yield Constrained Index afgedekt naar euro.
- 24% JP Morgan EMBI Global Diversified Index, afgedekt naar euro, aangepast om bepaalde landen en bedrijven uit te sluiten om ESG-redenen.
- 36% Bloomberg Euro Floating ABS Bond Index.

Restricties

Het fonds belegt in onderliggende Aegon beleggingsfondsen. Het fonds volgt het beleid van de onderliggende fondsen. Ter verkrijging van marktexposure kan het fonds direct of indirect gebruik maken van liquide middelen en geldmarktinstrumenten.

Fonds management

Het vermogensbeheer vindt plaats via een multi-manager strategie. Hierbij kan de beheerder één of meerdere externe vermogensbeheerders selecteren op basis van beleggingsstijl, deskundigheid en capaciteiten. Deze aanpak zorgt voor een spreiding van beleggingsstijlen van meerdere vermogensbeheerders wereldwijd. De kans op stabiele bovengemiddelde rendementen is hierdoor groter. Aan externe managers worden nauw omschreven mandaten verleend. Per mandaat zijn met de externe managers een maximale tracking error en lineaire restricties overeengekomen. De omvang van een mandaat ten opzichte van de omvang van de totale portefeuille is afhankelijk van het risicoprofiel van het desbetreffende mandaat.

In het geval van dit fonds gaat het om een actief mandaat.

Verhandelbaarheid

De door de participanten te verwerven participaties luiden op naam en zijn, behoudens inlossing door de beheerder, niet overdraagbaar en mogen niet worden verpand of bezwaard met enig ander beperkt recht van welke aard dan ook. De beheerder geeft geen participatiebewijzen uit.

Fiscale status*Besloten fonds voor gemene rekening*

Het fonds is fiscaal transparant, hetgeen betekent dat het fonds niet belastingplichtig is voor de vennootschapsbelasting (of onderworpen is aan een andere belastingheffing naar de winst) en niet onderworpen is aan de heffing van dividendbelasting. Bezittingen, schulden en resultaten van het fonds worden voor fiscale doeleinden rechtstreeks toegerekend aan de participanten van het fonds naar rato van diens participatie. Inkomsten of vermogenswinsten behaald door een participant met een participatie worden beschouwd als inkomsten dan wel vermogenswinsten behaald op de activa van het fonds.

Dividendbeleid

Het fonds keert geen dividend uit.

Op- en afslag

Bij de uitgifte en inkoop van participaties van het fonds worden de uitgifte- en inkoopprijs van de participaties ten opzichte van de berekende intrinsieke waarde verhoogd met een opslag respectievelijk verlaagd met een afslag. Deze op- en afslagen komen ten goede aan het fonds en dienen met name ter dekking van transactiekosten die bij het fonds in rekening worden gebracht over de beleggingstransacties van het fonds. Deze transactiekosten bestaan uit vergoedingen voor onder andere brokerkosten zoals onderzoekskosten, afwikkelingskosten en vergoedingen voor valutaverschillen. De op- en afslagen worden periodiek door de beheerder vastgesteld op basis van de reële kosten die in rekening worden gebracht bij de transacties.

De actuele vergoedingen bij toetreding en uittreding staan in de fondsspecificaties.

De beheerder is te allen tijde bevoegd om, in afwijking van het voorgaande, de werkelijke transactiekosten in rekening te brengen. De beheerder is bevoegd om de transactiekosten te laten vervallen indien en voor zover toe- en uittredingen gesaldeerd kunnen worden.

De vergoeding bij toe- en uittreding komt volledig ten gunste van het fonds en dient ter dekking van de transactiekosten die door toe- en uittreding veroorzaakt worden. De door het fonds ontvangen vergoedingen voor toe- en uittredingen zijn als separate inkomstencategorie opgenomen in de winst-en-verliesrekening. De grondslag voor toe- en uittreding en de berekening van de marktwaarde per participatie is de netto fondsvermogenswaarde, zoals bepaald in de algemene voorwaarden.

Beheervergoeding

De beheerder brengt een beheervergoeding in rekening voor het beheer van het fondsvermogen. De beheervergoeding wordt vastgesteld als een percentage op jaarbasis. De beheervergoeding wordt dagelijks bij het fonds in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het fonds ultimo de voorgaande handelsdag. De beheervergoeding voor AIM is alleen van toepassing voor participatieklasse C.

Service fee

De beheerder brengt een service fee in rekening bij het fonds. De service fee is een vergoeding voor kosten zoals accountantskosten, juridische kosten, administratie- en bankkosten, kosten toezichthouders en overige kosten (anders dan de management, performance, depositary & custody fee). De service fee wordt vastgesteld als een percentage op jaarbasis. De service fee wordt dagelijks bij de fondsen in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van de fondsen ultimo de vorige handelsdag.

De accountantskosten voor het onderzoek van het jaarverslag en eventuele fiscale adviezen en andere niet-controlediensten worden door de beheerder betaald uit de service fee. Deze kosten zijn niet individueel toe te rekenen aan de beleggingsfondsen onder beheer. Derhalve is nadere splitsing achterwege gelaten.

2 Verslag van de beheerder

2.1 Economische ontwikkelingen

Economie 2023: de landing

Voordat 2023 begon waren er veel onduidelijkheden. De economie was nog herstellende van de coronacrisis, de inflatie was hoog, de energieprijzen waren erg volatiel en centrale banken verkrapten het monetaire beleid. Er werd veel gesproken en geschreven over de “landing” van de economie. Er waren duidelijke scenario’s voor een zogenaamde harde landing, waar de economieën in een recessie zouden komen door de hoge inflatie en stijgende rente. Een jaar later heeft de groei de verwachtingen ruimschoots overtroffen. In de VS steeg het bbp terwijl in Europa de groei, ondanks de energiecrisis, marginaal positief bleef. In China viel de groei wel lager uit dan verwacht. De vastgoedcrisis blijft zich daar voortslepen.

De hoge inflatie was nog steeds een belangrijk onderwerp voor de centrale banken, maar dit jaar waren er substantiële verbeteringen. De energieprijzen daalden. Europa was succesvol in het vinden van alternatieve bronnen van gas na het wegvallen van de Russische import. Daarnaast bleek het OPEC+ kartel niet in staat om de olieprijs verder op te drijven. De vertraging van de inflatie werd ook geholpen door de normalisatie van de toeleveringsketen die verstoord was in de pandemie.

Centrale banken verhoogden de beleidsrentes nog in 2023. Echter in het vierde kwartaal bleek dat de inflatie harder zou dalen. Het risico voor de centrale bankiers is dat ze de rente te lang hoog houden, wat tot een onnodige economische vertraging kan leiden.

Verenigde Staten: beter dan verwacht

De Amerikaanse economie presteerde heel aardig. De economische groei in de VS was sterker dan verwacht en er was geen sprake van een recessie die gevreesd werd. De economische groei kwam uit rond de 2,4%, en was daarmee zelfs sterker dan de groei in 2022. De inflatie – die in 2022 een piek bereikte – liep in 2023 langzaam omlaag. De normaliserende inflatie zorgde ervoor dat de Federal Reserve aan het eind van 2023 het monetaire beleid stabiel kon houden. Desondanks liep de rente in het eerste deel van het jaar behoorlijk op in de Verenigde Staten, maar dit zorgde dus niet voor een harde economische landing. De positieve economische ontwikkelingen hadden ook een gunstig effect op de arbeidsmarkt. In 2023 werden er in de VS 2,5 miljoen nieuwe banen gecreëerd en de werkloosheid was relatief laag.

De groei van dit jaar was ook opmerkelijk gezien het feit dat begin 2023 de grootste bankenpaniek in anderhalf decennium plaatsvond. Verliezen op langlopende schulden veroorzaakt door stijgende rentetarieven in combinatie met een gebrekkig financieel beleid, zorgde voor de ineenstorting van verschillende regionale banken in de VS. Dit sloeg snel over naar Credit Suisse die uiteindelijk gedwongen gered werd door UBS en de Zwitserse overheid.

Eurozone: lagere groei

In Europa leek de situatie op de Verenigde Staten, maar waren er ook verschillen. De Europese economie had meer last van tegenwind en de economische groei liep harder terug naar ongeveer 0,5%. Vooral de industriële sectoren – van oudsher een belangrijke pijler onder de Europese economie – hadden het zwaar. Ook in Europa daalde de inflatie, vooral doordat de eerder sterk opgelopen energieprijzen normaliseerden. De ECB verhoogde de rente nog sterk in het eerste deel van 2023, maar besloot later in het jaar de rente gelijk te houden. De energiecrisis – die eerder nog als een groot risico werd gezien – had minder negatieve impact dan eerder gevreesd. Het energieverbruik werd teruggedroefd en Europa wist alternatieven te vinden. Desalniettemin blijft dit wel een negatieve factor voor de Europese economie.

Opvallend is dat de Duitse economie – mede door de industriële sector – kromp in 2023. Landen als Italië en Frankrijk presteerden beter, en vooral Spanje – met een groei van meer dan 2% - rapporteerde een sterke groei. De Nederlandse groei lag rond het nulpunt, en aangezien er sprake was van negatieve groei in de eerste drie kwartalen van het jaar gaat 2023 wel in de boeken als een jaar met een lichte technische recessie.

Elders in de wereld

In China presteerde de economie matig. Het herstel van de Chinese economie kwam later op gang dan in andere delen van de wereld, omdat de overheid de beperkingen langer in stand hield. Echter, er was geen sprake van een sterke opleving na het schrappen van de restricties. Dit kwam onder andere door de problemen in de vastgoedsector.

De economische omstandigheden in Japan waren redelijk met een economische groei van rond de 2%. Wel heeft de Japanse economie het een stuk minder goed gedaan sinds de pandemie in vergelijking met andere ontwikkelde landen. Opvallend was dat de centrale bank de rente onder de nul procent hield, terwijl in andere regio's in de wereld de rente juist opliep. De bank blijft voorzichtig om de stijgende inflatie te snel de kop in te drukken, omdat het land al decennia worstelt met te lage inflatie.

2.2 Financiële markten

Staatsobligaties

2023 werd gekenmerkt door het gevecht van de centrale banken om inflatie, dat in 2021 begon en in 2022 piekte, verder te beteugelen. In Oktober 2022 piekte inflatie in de eurozone met een jaar-op-jaar prijsstijging van 10,6%, met als hoofdreden de verhoogde energieprijzen. Door een relatief warme winter in 2022/2023 en volle gasreserves konden de energieprijzen in Europa dalen. Waar de gasprijs in de zomer van 2022 een piek bereikte van 340 euro per megawattuur daalde de prijs naar 25 euro in 2023. Naarmate de inflatie contributie van hogere energieprijzen daalde, nam deze juist toe voor voedsel en diensten.

De oorlog in Oekraïne woedde in 2023 nog steeds door en daarmee werd de graanschuur van de wereld gelimiteerd in zijn export door de Zwarte zee. Rusland trok zich in Juli 2023 terug van de graan deal en intensiverde luchtaanvallen op graan depots in Oekraïne waardoor graanprijzen weer stegen. Westerse overheden namen steeds meer actie om een einde te maken aan de oorlog door verdere sancties toe te passen op Rusland en door het leveren van financiering en militaire ondersteuning aan Oekraïne. Deze ondersteuning leidde niet tot significante veranderingen op het slagveld of de frontlinie en experts waarschuwen dat dit een langdurige uitputtingsoorlog kan worden. Door de toegenomen geopolitieke spanningen in het Oosten van Europa, maar ook de blijvende spanningen met China, de oplopende conflicten in het Midden-Oosten en instabiliteit in Afrika, zijn Europese overheden hun focus steeds meer aan het richten op het vergroten van militaire budgetten en de mogelijkheid om weer actieve militaire dienstplicht in te voeren, om zo weer regionale veiligheid te garanderen. Dit soort politieke beslissingen zouden zowel fiscale en macro-economische impact hebben zoals oplopende staatschulden, blijvend hogere inflatie en krapte op de arbeidsmarkt.

In Europa en de Verenigde Staten gingen werknemers in 2023 steeds vaker staken voor een betere arbeidsovereenkomst. Lonen stegen gemiddeld 5% in de Verenigde Staten en 6% in Europa. In 2023 werd het reële loon (nominale loonstijging gecorrigeerd voor inflatie) weer positief door zowel dalende prijsstijgingen en toenemende loonsverhogingen. Deze stijgende lonen voedde natuurlijk door in hogere kostprijzen en dus hogere inflatie. Vooral in de Verenigde Staten was in 2023 het overgrote gedeelte van de toegenomen inflatie toe te kennen aan hogere arbeidskosten en daardoor ook hogere prijzen van diensten. Energieprijzen in de Verenigde Staten maakten maar een klein onderdeel uit van de prijsstijgingen in 2022, doordat het land relatief energie onafhankelijk is en met de eigen productie kan voldoen aan de interne vraag naar energieproducten zoals gas en olie. In 2023 daalden de energieprijzen verder wat contribueerde tot een 1% afname van het inflatiecijfer. Europa is in vergelijking met de Verenigde Staten meer afhankelijk van andere landen voor de energievoorziening. Voor de Russische oorlog in Oekraïne, kon Europa goedkoop gas en olie importeren vanuit Rusland. Na de invasie moest Europa opzoek naar andere en vaak duurdere leveranciers voor gas en olie. Er werden LNG contracten afgesloten met landen zoals Qatar en ook werd er meer geraffineerde olie uit India geïmporteerd. Initieel leidde dit tot hogere prijzen, maar in 2023 door een correctie aan de vraagkant en een alsmaar afnemende wereldwijde groei nam de prijs af. De verlaagde energieprijzen leidden er niet toe dat de zware industrie in landen zoals Duitsland weer volledig op konden starten. De industriële sector in de eurozone verkeerde in heel 2023 in een zware recessie met een gedeeltelijke de-industrialisatie als een mogelijk lange termijn gevolg. Begin 2023 was het jaar-op-jaar inflatiecijfer in de eurozone 8,6%. Dit kon in 2023 maar geleidelijk afnemen en was in juni 5,5% en in december 2,9% op jaarbasis.

De inflatie bleef in 2023 boven het inflatiedoel van 2% van de ECB en daardoor werd de beleidsrente gedurende het jaar flink verhoogd. De ECB benoemde nadrukkelijk dat er een risico was dat inflatie structureel hoog blijft als er niet snel restrictief beleid toegepast zou worden om de kort en langlopende rente te verhogen. Omdat het inflatiecijfer aan het begin van het jaar nog boven de 8% was besloot de ECB daarom om de beleidsrente zowel in januari en maart te verhogen met 50 basispunten van 2% naar 3%. De Fed verhoogde hun beleidsrente eveneens in januari en maart met 25 basispunten van 4,25% naar 4,75%.

In maart leek het even of de ECB en de FED te ver waren gegaan met hun snelle renteverhogingen toen er een bankencrisis ontstond in de Verenigde Staten en dit ook mogelijk leek in Europa. De crisis kon uiteindelijk door een aantal extreme liquiditeitsmaatregelen van centrale banken en garanties geabsorbeerd worden door het financiële systeem. Drie kleine tot middelgrote Amerikaanse banken vielen om doordat ze onvoldoende renterisico hadden afgedekt en hierdoor grote ongerealiseerde verliezen hadden staan in hun obligatieportefeuilles die door de renteverhogingen snel veel in waarde hadden verloren. Ook hadden de banken veel verlies geleden door een grote afname in hun cryptovaluta portefeuilles. De banken werden uiteindelijk overgenomen door grotere banken zoals JPMorgan en HSBC, er werden strenge kapitaalvereisten gesteld en spaarders werden gecompenseerd door de Amerikaanse overheid. In Europa werd er met zorg gekeken naar zowel Deutsche Bank en Credit Suisse die mogelijk de volgende zouden zijn. Uiteindelijk bleek Credit Suisse insolvent door significante verliezen die gemaakt waren in hun investment bank tak. Daarmee stagneerde de rest van de bank en begonnen klanten hun spaargeld weg te halen. Uiteindelijk hield en financierde de Zwitserse overheid een overname van de bank door UBS. De gevolgen van de bankencrisis waren significant; koersen van bank aandelen daalden 25%, spreads van geldmarktinstrumenten met een looptijd van 1 jaar uitgegeven door banken verdubbelden naar 80 tot 120 basis punten, spreads van bankobligaties met een looptijd van 5 jaar verdubbelden ook. Deze verliezen werden een maand later in april alweer gedeeltelijk goedge maakt toen de koersen van financiële instrumenten van banken weer stegen.

Zowel de ECB als de Fed gingen na de bankencrises door met het verhogen van de beleidsrente en het verkrappen van de liquiditeit om zo de oververhitting in de economie tegen te gaan. In de opvolgende maanden verhoogde de ECB zijn beleidsrente 4 keer met 25 basispunten naar 4%, waarmee de laatste verhoging grotendeels als verrassing aankwam voor marktparticipanten. De Fed verhoogde zijn beleidsrente nog tweemaal met 25 basispunten naar 5,25%. Op deze niveaus gaven zowel de Fed als de ECB aan dat de korte rente voldoende verhoogd was en dat het doel was om deze rente voor een langdurige periode vast te houden, totdat er voldoende indicaties waren dat hoge inflatie teruggedrongen was.

Als gevolg van de verdere verhoging van de kortlopende deposito rente, vervlakte de rentecurve steeds verder. De rentetermijnstructuur werd invers, waarbij de korte rente significant hoger was dan de lange rente. Bijvoorbeeld in de curve van Duitse staatschulden, waar de rente van een 2-jaars obligatie aan het begin van 2023 ongeveer 15 basispunten hoger was dan de rente van een 30-jaars obligatie. De inverse curve piekte in maart toen 2-jaars papier 80 basispunten hoger handelde dan 30-jaars. Door de bankencrisis in maart nam deze in een week tijd weer af van 80 naar 15 basispunten, omdat de markt verwachtte dat er mogelijk een financiële crisis zou ontstaan waardoor de ECB zijn beleidsrente weer zou verlagen. Dit gebeurde echter niet en de curve vervlakte weer naar een spread van -85 basispunten begin Juli.

Als onderdeel van het beleid van de ECB om de liquiditeit in de economie verder te verminderen werden aankoopprogramma's, die eerder werden ingezet om de economie juist te stimuleren, afgebouwd. Aflopende obligaties die waren opgekocht als onderdeel van het Asset Purchase Programme (APP) werden vanaf Juli 2023 niet meer geherinvesteerd. In december maakte de ECB bekend dat de herinvesteringen onder het Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) in 2024 zouden worden stopgezet. Vanaf juli 2024 worden herinvesteringen van aflopende obligaties afgebouwd en vanaf eind 2024 worden er geen herinvesteringen meer gemaakt. Beide veranderingen in het beleid van de ECB hebben een drukkend effect op de langlopende rente. Dit is te zien in de rente op staatsobligaties. Begin 2023 was de rente op een 10-jaars Duitse staatsobligatie 2,44% en dit steeg verder door tot in februari een piek van 2,75% geraakt werd. De rente daalde in maart rap door de bankencrisis, waardoor veel investeerders risicovolle investeringen zoals bank aandelen en bedrijfsobligaties inruilden voor veiligere investeringen zoals staatsobligaties. Vanaf maart liep de Duitse 10-jaars rente langzaam op totdat de piek behaald werd van 2,97% in september. In het laatste kwartaal van het jaar kwamen er steeds meer signalen vanuit de Amerikaanse economie, zoals lager dan verwachte inflatie en afzwakking in het aannemen van nieuwe werknemers, dat de verwachtingen toenamen van een verlaging van de beleidsrente. Dit werd verder bevestigd toen de Fed hun periodieke voorspelling gaf van de beleidsrente en deze een additionele verlaging van de rente voorspelde voor 2024. Hierdoor daalde de rente op staatsobligaties in een rap tempo. De rente van Duitse 10-jaars staatsschulden volgde die van Amerikaanse Treasuries en daalde van bijna 3% tot net onder de 2% in november en december.

De hogere rente maakte het natuurlijk moeilijker voor landen met een relatief hoge staatschuld om te kunnen voldoen aan hun betalingsverplichtingen. Vooral een land zoals Italië zou moeite kunnen hebben met hogere rente, omdat de staatschuld in 2022 142% was. Door deze hoge staatsschuld wordt er op Italiaanse obligaties een risicopremie toegepast waardoor de rente nog hoger oploopt. Deze premie kan worden aangegeven door het verschil te nemen in de rente tussen een Italiaans en Duitse obligatie. De premie op 10-jaars Italiaanse staatsschuld was aan het begin van 2023 212 basispunten, maar dit daalde gedurende het jaar tot 156 basispunten in Juni, nadat de kredietbeoordeling van Italië niet verlaagd werd door Fitch. In oktober hield ook S&P de rating gelijk en in november veranderde de kredietbeoordelaar Moody's het vooruitzicht van negatief naar neutraal. Hierdoor zakte de risicopremie van Italiaanse staatsschulden van 206 basispunten begin oktober tot 160 basispunten in december.

Investment grade bedrijfsobligaties

Bedrijfsobligaties hadden een volatiel jaar. Per saldo daalden zowel rentes als risicopremies gedurende het jaar en eindigde de markt met een positief rendement van 8,19% (Bloomberg Euro-Aggregate Corporates index), waarbij de gemiddelde vergoeding voor kredietrisico daalde van 1,67% eind 2022 naar 1,38% eind 2023.

Credit spreads piekten in het eerste kwartaal na de val van Credit Suisse en kort nadat enkele regionale banken in de Verenigde Staten failliet gingen. De impact op de bredere bankensector in de Verenigde Staten en in Europa bleef beperkt en de markt kwam snel in kalmer vaarwater. Economische vooruitzichten begonnen in de loop van het jaar te verslechteren. Dit leidde tot weinig decompressie in risicopremies tussen cyclische en non-cyclische sectoren of tussen ondernemingen met hoge en lage kredietwaardigheid. In plaats daarvan werd de markt voor een belangrijk deel gedreven door de afnemende inflatieverwachtingen en de daarmee verwachte renteverlagingen.

Voorals toen de Amerikaanse centrale bank tegen het einde van het jaar de markt het vooruitzicht gaf op meerdere renteverlagingen reageerden financiële markten wereldwijd sterk positief. Tegelijkertijd daalde de verwachting dat er een recessie zou plaatsvinden, althans geen diepe recessie, waardoor geen significante verslechtering van de algemene kredietwaardigheid werd verwacht.

Obligaties opkomende markten

Obligaties uit opkomende markten (Emerging Market Debt) bleken in 2023 opmerkelijk veerkrachtig tegen de samenloop van tegenwind waarmee de activaklasse werd geconfronteerd. Het laatste deel van 2022 en de eerste maanden van 2023 werden gekenmerkt door een verwachte golf aan wanbetalingen van staatsobligaties als gevolg van de historisch versnelde verhoging van de Federal Funds Rate en de verminderde marktfinanciering voor veel hoogrentende emittenten. De bredere bezorgdheid op de kredietmarkt over het risico van centrale banken, zowel door het beleid te verkrappen als door de beleidsrente langer hoog te houden, werd nog verergerd door de regionale bankencrisis in de VS in maart waarbij meerdere banken moesten worden gered vanwege de vlucht uit deposito's. Maar terwijl de maanden daarna getuige waren van verdere angst op de Amerikaanse staatsobligatiemarkten, waarbij de 10-jaarsrente steeg van minder dan 3,5% in april tot het hoogste punt na de financiële crisis van bijna 5% in oktober, waren de overrendementen van EMD vanaf mei overwegend positief.

Op enkele uitzonderingen na werden de groeiverwachtingen voor de opkomende markten, met uitzondering van China in 2023, het hele jaar door consequent naar boven bijgesteld. Dit werd voornamelijk toegeschreven aan een robuuste binnenlandse vraag in plaats van een toename van de export, ondanks het feit dat consumenten en industrieën te maken hadden met hogere financieringsstarieven. Achteraf gezien zijn opkomende markteconomieën, net als in de VS, uit de pandemie gekomen met een aanzienlijke particuliere spaarbuffer, waardoor de impact van de stijgende kosteneffectief werd verzacht.

Een tweede thema dat in de loop van het jaar steeds duidelijker werd, was de doorslaggevende rol die het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en bilaterale kredietverstrekkers speelden bij het ondersteunen van landen met een lagere rating. Hun vermogen om de leegte op te vullen die was achtergelaten door afwezige marktfinanciering hielp liquiditeitsstekorten te voorkomen in veel landen die anders moeite zouden hebben gehad om toegang te krijgen tot financiering. Bijgevolg werden de marktverwachtingen van een dreigend faillissement van landen als Pakistan en El Salvador in de loop van het jaar omgekeerd, met slechts één staatswanbetaling in 2023.

Ten slotte heeft er in verschillende economieën een beleidsomslag plaatsgevonden om hardnekkige economische onevenwichtigheden aan te pakken. In Turkije heeft de president zijn onorthodoxe fiscale en monetaire beleid laten varen. Hij heeft de verantwoordelijkheid gedelegeerd aan een nieuwe gouverneur van de centrale bank. Ook in Nigeria heeft de nieuwgekozen president stappen ondernomen om dure brandstofsubsidies af te schaffen en de monetaire financiering stop te zetten. Ondertussen lijkt de recente verkiezing van een nieuwe president in Argentinië zich te concentreren op het doorvoeren van broodnodige hervormingen na de hoge uitgaven van het vorige regime.

Ondanks de over het algemeen positieve toon, zijn er af en toe periodes van volatiliteit geweest. Dit omvat zorgen over de onroerend goed crisis in China en aanhoudende gebeurtenissen in het Midden-Oosten sinds oktober. De impact van deze gebeurtenissen op de activaklasse was echter relatief gematigd. Hoewel het een resoluut jaar is voor EMD blijft er voldoende reden tot voorzichtigheid. De nog steeds precaire economische evenwichten in sommige landen die uiteindelijk schuldverlichting nodig kunnen hebben, een groot aantal geopolitieke brandhaarden en het nog steeds aanhoudende risico van een oplevende inflatie, om er maar een paar te noemen.

High yield bedrijfsobligaties

De tweede helft van 2023 is een goed halfjaar geworden voor High Yield obligaties. Inflatie en rentes staan nog altijd op de voorgrond. Om de inflatie te bestrijden, brachten Centrale Banken de rente flink omhoog. De inflatie is inmiddels op zijn retour en alweer laag genoeg dat er binnen de FED alweer gedacht wordt aan renteverlagingen. Dat geldt nog niet voor de ECB, welke nog slechts denkt aan een pauze in renteaanpassingen. Het is inmiddels steeds duidelijker dat de renteverhogingen de economische groei vertragen. Vooral in Europa lijkt de economische activiteit af te nemen en ligt een recessie op de loer.

Door de hogere rentes zijn er minder leningen uitgegeven dan historisch gebruikelijk, maar wel iets meer als vorig jaar. Tegelijkertijd is de markt kleiner geworden, zowel in de VS als in Europe (-15%), doordat bedrijven sneller schuld aflossen, als gevolg van de hogere rentelasten.

Er is wel weer geld in de beleggingscategorie gestroomd, vooral in de laatste 2 maanden. Inmiddels is het rendement net boven de 7%. Dit is nog steeds een ruime compensatie voor faillissementsrisico, want Moody's verwacht dat het faillissementpercentage tussen 3 en 4% zal blijven schommelen.

Asset backed securities

De eerste helft van 2023 begon positief. Na een langzame start kwam de primaire markt goed op gang en wisten veel nieuwe transacties de weg naar de ABS (Asset-Backed Securities) markt te vinden. Kredietvergoedingen namen als gevolg van de grote vraag flink af. De daling was het sterkst in de sectoren met hogere beta zoals CLO (Collateralized Loan Obligation), CMBS (Commercial Mortgage-Backed Security) en RMBS (Residential Mortgage-Backed Security) uit het Verenigd Koninkrijk. Wat betreft de kapitaalstructuur daalden de kredietvergoedingen het sterkste in mezzanine papier. Begin maart nam de volatiliteit echter toe vanwege zorgen om de bankensector. In april en mei stabiliseerde de markt en nam de bereidheid van investeerders om risico te nemen weer wat toe. Deze ontwikkeling zette zich voort in het derde kwartaal. Dit zorgde voor een verdere daling van kredietvergoedingen in de meeste sectoren met CMBS als uitzondering. Deze sector wist zich geplaagd door groeiende zorgen over de vastgoedmarkt waardoor kredietvergoedingen uitliepen.

Richting het einde van het derde kwartaal verslechterde het algemene marktsentiment. Beleggers maakten zich zorgen over de aanhoudend hoge inflatie en bijbehorend stringenter rentebeleid van de centrale banken. De combinatie van deze zorgen met een overvloed aan nieuwe transacties maakten dat kredietvergoedingen verder uitliepen. Richting het einde van oktober kwam er eindelijk verlichting. Meevallende inflatiecijfers gaven aan dat het huidige beleid van de centrale banken aansloeg en vruchten afwierp. Hierop stelden investeerders hun renteverwachtingen naar beneden bij wat voor een positief sentiment in de financiële markten zorgde. De ABS markt deelde hierin mee. Ook vanuit technisch perspectief lag de ABS markt er goed bij: de vraag was groot en het aanbod in de markt beperkt. Kredietvergoedingen namen in alle subsectoren flink af. De daling was het sterkst in de sectoren met hogere beta zoals CLO en RMBS uit het Verenigd Koninkrijk. Wat betreft de kapitaalstructuur daalden de kredietvergoedingen het sterkste in mezzanine papier. Ook de geplaagde CMBS sector deelde mee in de euforie. Dit voormalige lelijke eendje van de ABS markt ontpopte zich in het vierde kwartaal tot troetelkind als gevolg van verminderde zorgen over de vastgoedmarkt.

2.3 Kerncijfers

Kerncijfers		
	2023	22-09-2022 t/m 31-12-2022
Overzicht per participatie¹		
Waardeveranderingen	9,08	1,17
Totaal bedrijfsopbrengsten	9,08	1,17
Beheerskosten en overige lasten	-	-
Nettoresultaat	9,08	1,17
Fondsvermogen (x € 1.000)	137.614	113.811
Aantal uitstaande participaties	1.250.772	1.128.384
Intrinsieke waarde per participatie	110,02	100,86
Rendement²		
Rendement (intrinsieke waarde)	9,07%	0,86%
Rendement benchmark	7,52%	1,07%
Outperformance	1,55%	(0,20%)
Outperformance sinds inceptie	1,34%	(0,20%)
Annualized outperformance sinds inceptie	1,04%	(0,20%)

2.4 Beleggingsbeleid

Rendement

Het fonds belegt in staatsobligaties, investment grade bedrijfsobligaties, high yield bedrijfsobligaties, obligaties uitgegeven door opkomende markten en Asset Backed Securities. Hierin wordt belegd door middel van beleggingen in het MM Core Eurozone Government Bond Index Fund, het MM Credit Fund, het MM Global High Yield Fund, het MM Emerging Market Debt Fund en het MM Asset Backed Securities Fund. Binnen het fonds wordt een actief beleid gevoerd.

In 2023 behaalde het MM Fixed Income Spread Fund een rendement van 9,07% ten opzichte van een rendement van 7,52% van de benchmark. Het beleggingsbeleid is erop gericht op langere termijn een hoger rendement te behalen dan de benchmark.

Europese staatsobligaties behaalden een positief rendement. De rente op staatsobligaties daalde per saldo licht na de forse stijging in 2022. In 2023 lieten centrale banken de beleidsrentes verder oplopen. Vanwege de geleidelijk afnemende inflatie lieten centrale banken in het vierde kwartaal weten in 2024 de beleidsrentes te willen verlagen. Hierdoor daalden de rentes wereldwijd, met stijgende obligatiekoersen tot gevolg. De rente op Duitse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar steeg van ongeveer 2,6% aan het begin van het jaar tot ongeveer 2,85% in het derde kwartaal. In het vierde kwartaal daalde de rente tot ongeveer 2,0%. Het centrale bankenbeleid en de ontwikkeling betreffende inflatie zal een cruciale rol blijven spelen de komende tijd.

De spreadproducten behaalden ook een positief rendement. De positieve absolute rendementen van deze beleggingscategorieën werden bepaald door de gedaalde rente en risicopremies als gevolg van de afnemende inflatie en de verwachting dat centrale banken de rente kunnen verlagen in 2024.

¹ Bedragen per participatie zijn gebaseerd op het gemiddeld aantal participaties gedurende het boekjaar.

² Het beleggingsrendement is de time weighted return berekend op dagbasis na kosten.

Verklaring rendement

Bij een actief beleggingsbeleid kan het rendement afwijken van dat van de benchmark. Afwijkingen kunnen ontstaan door bijvoorbeeld afwijken in de allocaties naar onderliggende fondsen ten opzichte van de benchmark (allocatie resultaat) en relatief rendement van de onderliggende fondsen (selectie effect).

Het MM Fixed Income Spread Fund presteerde in 2023 beter dan de benchmark. Dit had o.a. te maken met de actieve positionering. Daarnaast was het relatief rendement van de onderliggende fondsen per saldo positief. Voor een uitgebreide verklaring van het relatieve rendement wordt verwezen naar het jaarverslag van de onderliggende fondsen.

Beschrijving risico's:

Het afgelopen jaar kenmerkte zich door onverwachte gebeurtenissen op het macro economische en het geopolitieke vlak.

De inflatie begon het jaar op een zeer hoog niveau maar liet in de laatste maanden van het jaar een duidelijke daling zien. Ook de door de markt verwachte inflatie voor de langere termijn liet een duidelijke daling zien. Het is echter de vraag of de inflatie nu weer onder controle is.

De sterke stijging van de korte rente en de hoge volatiliteit van de lange rente hadden gedurende het jaar een beperkte invloed op de spreads. De banken crisis in de Verenigde Staten en de overname van Credit Suisse door UBS hadden wel een duidelijke negatieve impact op de high yield markt, al was dit echter van relatief korte duur. Per saldo presteerden financiële waarden in 2023 in lijn met het marktgemiddelde.

Op geopolitiek vlak was de impact van de situatie omtrent Oekraïne relatief beperkt en ook de oorlog in de Gazastrook had slechts kortdurend impact op spreads. De spanningen omtrent China en Taiwan hebben tot op heden een beperkte impact op de spreads gehad.

Verwachte impact van risico's:

Als belangrijkste risico voor 2024 voorzien wij de onzekerheid omtrent de impact van de gestegen rente op de economie en daarmee samenhangend het beleid van de centrale banken. Het aantal faillissementen is op dit moment nog relatief laag, maar kan oplopen als gevolg van herfinanciering door bedrijven tegen hogere rentes in combinatie met een afzwakkende economie. Binnen de opkomende landen was er in het afgelopen jaar een duidelijke 2-deling tussen enerzijds de landen die een "investment grade" rating hadden en de landen die een "high yield" rating hadden.

Door de genoemde gebeurtenissen, was er het afgelopen jaar sprake van een hoge volatiliteit. Daarnaast was ook de dispersie, de mate waarin de rendementen van de verschillende obligaties van elkaar verschillen, in 2023 (net als in 2022) groter dan in de jaren daarvoor. De verwachting is dat dit klimaat ook in 2024 zal aanhouden. Dit zal mogelijk leiden tot groter dan verwachte uitslagen in absolute en relatieve rendementen.

Op geopolitiek vlak zullen er ook in 2024 onzekerheden blijven. De directe exposure naar China en Taiwan is zeer beperkt waardoor de directe impact van een eventuele escalatie beperkt zal zijn. Dit geldt ook voor de exposure naar Israël/Gaza en het bredere Midden-Oosten. Een verdere escalatie zou wel invloed kunnen hebben op de algehele financiële markten waardoor ook credit spreads uit kunnen lopen.

Per 1 april 2022 zijn beleggingen in Rusland niet meer toegestaan in het fonds. Er zit op dit moment nog één positie in de EMD portefeuille die niet verkocht kan worden vanwege de opgelegde sancties. De exposure in het fonds naar Oekraïne is beperkt waardoor veranderingen in de situatie in Oekraïne naar verwachting een beperkte impact zal hebben op het rendement van het fonds.

Beleid van het fonds op gebied van risicobeheer:

Het fonds is een actief fonds waarbij sterk afgeweken kan worden van de benchmark. Er zijn strikte beleggingsrichtlijnen waardoor het risico versus de benchmark op fondsniveau beperkt wordt. Afwijkingen in het risico ten opzichte van de benchmark worden gedreven door (actieve) beslissingen op basis van visie en risico/rendement afweging. Het valutarisico naar de Amerikaanse dollar, Britse pond en de Canadese dollar wordt afgedekt waarmee het valutarisico beperkt is. Maandelijks worden de portefeuilles van de externe managers op verschillende risico's en de mate van diversificatie geanalyseerd en worden, indien nodig, wijzigingen doorgevoerd.

Het fonds is als volgt omgegaan met de verschillende risico's:

- Marktrisico: de verschillende beleggingscategorieën zijn onderhevig aan schommelende marktprijzen.
- Valutarisico: het valutarisico naar de Amerikaanse dollar, Britse pond en de Canadese dollar wordt afgedekt waarmee het valutarisico beperkt is.
- Actief beheer risico: binnen het fonds kan actieve posities ingenomen ten opzichte van de benchmark op basis van tactische visie. Daarnaast worden de beleggingen in het MM Credit Fund, het MM Global High Yield Fund, het MM Emerging Market Debt Fund en het MM Asset Backed Securities Fund actief beheerd door de onderliggende managers.
- Concentratierisico: het fonds belegt in meerdere beleggingscategorieën en gebruikt de gewichten van de benchmarks als richtlijn. De spreiding is hierdoor goed te noemen.
- Liquiditeitsrisico: het overgrote gedeelte van de portefeuille kan in 1 á 2 dagen geliquideerd worden. Het liquiditeitsrisico is dus beperkt.
- Renterisico: het fonds belegt in vastrentende waarden, hierdoor is er renterisico aanwezig.
- Kasstroomrisico: kasstroommanagement is geen specifiek onderdeel van het portefeuillemanagement.

Vooruitblik

De huidige strategieën passen bij de uitgangspunten van het fonds en bieden diversificatie op fondsniveau. De huidige managers zullen continu worden afgezet tegen eventuele potentiële managers. Daarbij zal ook worden geanalyseerd hoe de managers in een portefeuilleconstructie context passen bij het fonds en de andere strategieën.

2.5 Risicobeheer

De beheerder is verantwoordelijk voor het monitoren van de financiële, strategische en waarderingsrisico's van het fonds. De beheerder heeft daartoe verschillende risico's geïdentificeerd, waarvan de belangrijkste zijn:

- Renterisico
- Valutarisico
- Aandelenrisico
- Grondstoffenrisico
- Inflatierisico
- Concentratierisico
- Kredietrisico
- Tegenpartijrisico
- Liquiditeitsrisico
- Klimaatrisico
- Hefboomwerking (maatstaf voor mate van toegepaste hefboom)
- Operationeel risico
- Frauderisico

Per type financieel risico zijn risicomaatstaven in de vorm van restricties opgesteld om de risico's te kunnen beheersen. Deze restricties zijn opgenomen in de fondsmandaten waarbij de aard van de restricties afhankelijk is van de strategie van het fonds. Alle restricties worden, indien dat redelijkerwijs mogelijk is, dagelijks gemonitord door de beheerder en door Citibank Europe Plc (Citibank). Laatstgenoemde opereert onafhankelijk van de beheerder als bewaarder. Citibank is als bewaarder aangesteld naar aanleiding van de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFM-richtlijn) richtlijn die beheerders verplicht een onafhankelijk orgaan de monitoring uit te laten voeren.

Indien overschrijdingen van de restricties zich voordoen wordt dit onmiddellijk met de relevante stakeholders opgenomen waarbij acties worden bepaald om de overschrijdingen zo snel mogelijk op te lossen. Alle overschrijdingen worden periodiek gerapporteerd aan alle interne stakeholders inclusief het management en indien nodig naar alle relevante externe stakeholders.

Hieronder volgt een beschrijving van de doelstellingen en het beleid van het fonds op het gebied van risicobeheer inzake het gebruik van financiële instrumenten bij het beheer van risico's. Daarnaast worden de maatregelen gegeven die zijn getroffen ter beheersing van de risico's.

Renterisico

Renterisico ontstaat als gevolg van belangen in vastrentende waarden. Binnen het fonds wordt renterisico meestal gemeten door de duration. In deze gevallen wordt renterisico (ten opzichte van een benchmark) vaak gemitigeerd door maandelijkse afdekking via rentederivaten (futures of renteswaps). Dit risico wordt gemeten als de afwijking in jaren onder- of overgewicht van de duration benchmark.

Deze maatregel is niet geschikt voor alle fondsen, zoals fondsen die gericht zijn op weinig renterisico (bijvoorbeeld geldmarktfondsen) of hoog renterisico fondsen zoals de liability matching fondsen. Een mitigerende maatregel voor geldmarktfondsen is de looptijd van de instrumenten te beperken. Voor liability matching fondsen, kunnen geavanceerde maatregelen zoals key rate duration matching beter geschikt zijn.

Samenvattend zijn de maatregelen om renterisico te beheersen als volgt:

- modified duration (relatief of absoluut);
- toegestane looptijden (geldmarktfondsen);
- key rate duration (ten opzichte van de benchmark; liability matching fondsen).

Valutarisico

Om het valutarisico te beperken, wordt voor elk fonds bepaald welke valuta zijn toegestaan en of de niet euro valuta's moeten worden afgedekt. De voorgestelde maatregel voor de beheersing van het valutarisico is de monitoring van de hoeveelheid niet euro exposure of het percentage afgedekt naar de euro.

Samenvattend zijn de maatregelen om valutarisico te beheersen als volgt:

- toegestane set van valuta;
- afgedekte percentage naar euro of toegestane percentage niet euro.

Aandelenrisico

Aandelenrisico is het risico dat één van de investeringen in waarde zal dalen als gevolg van de dynamiek van de beurs. Bovendien is het aandelenrisico afhankelijk van de regio's of sectoren waarin kan worden belegd. De meeste fondsen zijn fondsen die in een bepaalde regio beleggen. Dit betekent dat voor elk specifiek fonds verschillende soorten sectoren zijn toegestaan. Beperkingen richten zich op maximale blootstelling in een specifieke regio – zoals gemeld in de paragraaf Concentratierisico.

Onder aandelen investeringen wordt verstaan beursgenoteerde aandelen, hedgefondsen en/ of private equity die elk een verschillende soort aandelenrisico genereren. Voor elk fonds zijn deze risico's geadresseerd in het overzicht met type beleggingen waarin het fonds mag handelen. De (operationele) risico's van de handel in beursgenoteerde aandelen wordt gedeeltelijk gemitigeerd door het beperken van de beurzen waar aandelenposities kunnen worden verhandeld.

Om het totale aandelenrisico te meten wordt daarnaast een tracking error ten opzichte van de gekozen benchmark of bèta restrictie (het risico ten opzichte van de markt te meten) opgenomen.

Samenvattend is de maatregel om aandelenrisico te beheersen als volgt:

- maximale tracking error of beta blootstelling.

Grondstoffenrisico

Grondstoffenrisico is het risico dat voortvloeit uit de handel in financiële instrumenten waarbij de waarde is gebaseerd op de waarde van een fysiek materiaal (ofwel commodities). Tot commodities behoren agrarische producten (bijvoorbeeld katoen, sinaasappelen en granen), energie-producten (bijvoorbeeld olie, aardgas en kolen) en minerale producten (goud, koper, etc.) en andere producten, zoals elektrische energie.

Naast het algemene marktrisico van het veranderen van de prijzen van de financiële instrumenten die worden gebruikt, vloeit het belangrijkste grondstoffenrisico voort uit de aard van de grondstoffen die zijn toegestaan in het fonds. De maatregel is het bedrag van de blootstelling per soort grondstof.

De operationele risico's die inherent zijn aan bepaalde aan grondstoffen gerelateerde financiële instrumenten is het risico van fysieke levering. Dit risico wordt gemitigeerd door het niet toestaan van het aanhouden van posities tot een bepaald aantal dagen vóór de settlement en / of door het toestaan van bepaalde type instrumenten.

Samenvattend zijn de maatregelen om grondstoffenrisico te beheersen als volgt:

- toegestane type commodities (of uitsluitingenlijst);
- toegestane weging (of afwijking in de blootstelling van de benchmark) per type commodity.

Inflatierisico

Inflatierisico ontstaat als gevolg van veranderingen in het inflatieniveau van een land. Dit heeft een effect op verschillende instrumenten, vooral op instrumenten met vaste coupons. Dit risico wordt reeds meegenomen in andere risico's die hierboven worden genoemd zoals renterisico of algemeen marktrisico.

Hoewel het inflatierisico bij het afdekken van de rente en algemeen markt risico grotendeels wordt gemitigeerd, bestaat er nog een extra risico dat wordt beschouwd als inflatierisico. Dit is het marktrisico van wijzigingen in de reële rente over het inflatiepercentage. Dit risico is alleen aanwezig in een fonds waar inflatie-gerelateerde producten zijn toegestaan.

Samenvattend zijn de maatregelen om inflatierisico te beheersen als volgt:

- restricties van toegestane instrumenten conform het mandaat van de fonds;
- maximale blootstelling van inflatie-gerelateerde producten, of maximale inflatie delta.

Concentratierisico

Concentratierisico is het risico van blootstelling aan idiosyncratisch risico. Dit is het risico dat een individueel instrument het risico van een heel fonds kan beïnvloeden, en wordt meestal gemitigeerd door asset allocatie. De concentraties in het fonds worden gemeten vanuit drie verschillende invalshoeken: concentratie per uitgevende instelling, concentratie per land, en concentratie per sector:

- concentratie per uitgevende instelling wordt gemeten door de allocatie. Concentratie per uitgevende instelling wordt gemanaged door het opleggen van absolute beperkingen per uitgever, waarbij een uitgevende instelling wordt beschouwd als één securitisatie bestaande uit meerdere obligaties. Restricties per uitgevende instelling kunnen afwijken per rating, land, type enzovoort;
- concentratie per land wordt bepaald door de weging in een bepaald land. Landen worden gedefinieerd als het land waar het risico van de belegging ligt. Voor sommige fondsen worden niet landen maar regio's (Core-Eurozone, Noord-Amerika, Azië, enzovoort) gebruikt. Regio's worden gedefinieerd als een reeks van landen;
- concentratie per sector wordt gemeten door de weging van een bepaalde sector.

De beperkingen op de drie invalshoeken van concentratierisico kunnen worden gedefinieerd in absolute of relatieve zin ten opzichte van de benchmark.

Samenvattend is de maatregel om concentratierisico te beheersen als volgt:

- monitoren van de maximale exposure per sector/ naam/ land op basis van absolute of relatieve (netto) blootstelling.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat een kredietnemer niet aan haar verplichtingen kan voldoen zoals vastgelegd in de voorwaarden. Dit risico kan leiden tot verlies van de hoofdsom of een aanzienlijke verruiming van de spreads bij handelen in de markt. De meest gebruikte maatstaf voor dit risico is rating. Dit kan een interne Aegon rating of benchmark specifieke rating zijn. Andere maatstaven zoals de credit spread of de op basis van het kredietrisico en de optietheorie geschatte frequenties van wanbetaling worden beschouwd, maar zullen alleen worden gebruikt in stress testen of scenario testen.

Kredietrisico wordt gemanaged door het opleggen van absolute beperkingen gebaseerd op rating of relatieve blootstelling ten opzichte van de benchmark.

De bovengenoemde restricties worden gecontroleerd op basis van de toegewezen rating per aankoop of de huidige datum. Een potentiële inbreuk als gevolg van een aanpassing van de rating van een bepaald instrument, of als gevolg van de ontwikkelingen op de marktwaarde zal niet direct leiden tot een mandaatoverschrijding. Het mandaat moet bepalen hoeveel tijd is toegestaan om deze blootstelling van het fonds te verkopen als er beperkingen gelden voor het fonds. Daarnaast zal in een dergelijk geval een beperking worden opgelegd voor bijkomende aankopen van de bepaalde rating classificatie.

Samenvattend is de maatregel om kredietrisico te beheersen als volgt:

- monitoren van de maximale exposure per rating gebaseerd op absolute of relatieve exposure (met mogelijkheid voor tijdelijke uitbreiding van de maximale exposure te wijten aan downgrades).

Tegenpartijrisico

Tegenpartijrisico is het risico dat een tegenpartij in een (Over The Counter) derivatentransactie niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Dit risico is aanwezig bij fondsen waar in OTC-derivaten gehandeld mag worden. Een eerste risico maatstaf is het risico op wanbetaling van de tegenpartij, gemeten door de rating van de tegenpartij. Bovendien hebben al onze OTC-derivaten dagelijkse uitwisseling van onderpand en daarmee wordt het tegenpartijrisico grotendeels gemitigeerd. Alleen voor zeer leveraged fondsen met OTC-posities, kunnen de resterende risico's materieel zijn. In die gevallen kan het gevaar ontstaan dat als een tegenpartij default, de derivaten positie moet worden vervangen. Hiervoor monitoren wij de maximale exposure per tegenpartij en is er een beperking voor de minimale rating van de OTC tegenpartij.

Handhaving van strenge wettelijke regelingen, met behulp van International Swaps and Derivatives Association (ISDA) contracten en Credit Support Annexen (CSA's) vermindert de operationele risico's die betrokken zijn bij de uitwisseling van zekerheden en afwikkeling.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds niet in staat is om een positie snel genoeg te verhandelen tegen een redelijke prijs. Het risico is gerelateerd aan de omvang van het fonds en de individuele posities in vergelijking met de omvang en de handelbaarheid van de activa in de portefeuille.

AIM heeft een passend liquiditeitsbeheersysteem welke procedures omvat om het liquiditeitsrisico van elk fonds te controleren en om er voor te zorgen dat de liquiditeit van het fonds in lijn ligt met de onderliggende verplichtingen.

Het liquiditeit management systeem:

- houdt een niveau van liquiditeit in een fonds passend bij de onderliggende verplichtingen, dat wordt gebaseerd op een beoordeling van de relatieve liquiditeit van de onderliggende activa in de markt, rekening houdend met de tijd dat nodig is voor de liquidatie van de activa en de waarde waartegen de activa kan worden geliquideerd;
- monitort het liquiditeitsprofiel van de portefeuille van het fonds. Hierbij wordt rekening gehouden met de mogelijke marginale bijdrage van de afzonderlijke activa die een materieel effect kan hebben op de liquiditeit, evenals de materiële schulden en verplichtingen die het fonds kan hebben in relatie tot de onderliggende verplichtingen. Voor deze doeleinden houdt AIM rekening met het profiel van de investeerdersbasis, met inbegrip van de aard van de beleggers, de relatieve omvang van de investeringen en de uittredingsvoorwaarden;
- waar het fonds belegt in extern beheerde fondsen (fund-of-fund structuur) of wordt beheerd door een externe vermogensbeheerder, bewaakt AIM de door de beheerders van de andere fondsen vastgestelde aanpak met betrekking tot het liquiditeitsbeheer. Dit omvat het uitvoeren van periodieke evaluaties om wijzigingen in de uittredingsvoorzieningen van deze onderliggende fondsen te monitoren;
- implementeert procedures om de kwantitatieve en kwalitatieve risico's van posities en van de voorgenomen investeringen die een materieel effect hebben op de liquiditeit van de portefeuille van het fonds te kunnen beoordelen;
- implementeert de instrumenten en regelingen die nodig zijn om het liquiditeitsrisico van elk fonds te beheren. De eerlijke behandeling van alle deelnemers met betrekking tot elk fonds moet worden beschouwd.

Klimaatrisico

Klimaatrisico omvat fysiek klimaat risico en transitie klimaat risico. Fysiek klimaat risico komt voort uit weer gerelateerde gebeurtenissen; transitie klimaat risico wordt geassocieerd met de transitie naar een economie met een lage CO2 uitstoot. Klimaatrisico kan financiële impact hebben op de AIM fondsen als gevolg van de blootstelling aan klimaatrisico door onderliggende investeringen in bedrijven en landen. AIM meet de financiële impact van klimaatrisico door het ontwikkelen van de vaardigheid klimaat scenario analyse om een beter begrip te hebben van klimaat risico en hoe daar uiteindelijk op te reageren. Dit omvat de ontwikkeling van toepassingen waarbij de financiële impact van klimaat risico zal worden gekwantificeerd en worden geanalyseerd door het gebruik maken van klimaat-aangepaste waarderingen en risk metric modellen.

Het klimaatrisico wordt geacht onderdeel te zijn van de marktprijs van beleggingen. Klimaatrisico analyses worden uitgevoerd en eventuele impact daarvan wordt besproken als onderdeel van investeringsbeslissingen.

Hefboomwerking

Hefboomwerking wordt uitgedrukt als de verhouding tussen de exposure van het fonds en de intrinsieke waarde van het fonds. De hefboom in het fonds wordt berekend op twee verschillende manieren: de bruto methode en de verplichtingen methode. Beide methoden zijn voorgeschreven door Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD).

De bruto methode:

- sluit uit van de berekening de waarde van de liquide middelen en de zeer liquide beleggingen in euro van het fonds die onmiddellijk kunnen worden omgezet in een bedrag in contanten, onder voorbehoud van een onbeduidend risico van wijzigingen in waarde en die zorgen voor een rendement van niet meer dan die van drie maanden hoogwaardige staatsobligaties;
- zet derivatenposities (met behulp van bepaalde specifieke conversie methodes) om in de gelijkwaardige positie van de onderliggende activa;
- sluit uit van de berekening contante leningen die noteren in contanten of gelijkwaardig en waar het bedrag dat is verschuldigd bekend is;
- omvat exposure als gevolg van de herbelegging van leningen in contanten, uitgedrukt als het hoogste van de marktwaarde van de belegging of het totale bedrag van de contanten die zijn geleend; en
- omvat posities van repo of omgekeerde repo-transacties en regelingen zoals het lenen en uitlenen van stukken.

De verplichtingen methode:

- zet derivatenposities (met behulp van bepaalde specifieke conversie methodes) om in de gelijkwaardige positie van de onderliggende activa, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan;
- houdt rekening met verrekening en hedging regelingen (opnieuw, onder bepaalde voorwaarden);
- berekent de exposure gecreëerd door de herbelegging van leningen, indien de herinvestering de exposure van het fonds verhoogt; en
- sluit uit van de berekening afgeleide instrumenten gebruikt voor valuta-indekking welke geen extra risico met zich meebrengen.

Elk fonds heeft hefboomrestricties die worden gecontroleerd als beleggingsrestricties. In het geval van investeringen in fondsen van derden (gedefinieerd als niet-Aegon Asset Management (AAM) fondsen, maar wel fondsen beheerd door AAM dochterondernemingen) wordt de hefboom in de door derde beheerde fondsen niet opgenomen in de hefboomberekeningen van de fund of fund structuur.

Risico limieten controle

De risico limieten controle is bedoeld om ervoor te zorgen dat het risicoprofiel van het fonds effectief kan worden beheerst. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) krijgt een melding als er een gebrek aan samenhang bestaat tussen het risicoprofiel van het fonds en de risico limieten of wanneer er een wezenlijk risico bestaat dat een dergelijke inconsistentie zal optreden. De samenhang tussen de risico limieten en het risicoprofiel wordt ten minste jaarlijks gecontroleerd.

Per type financieel risico worden maatregelen gedefinieerd om deze risico's te beheersen. De meest geschikte maatregelen kunnen verschillen per fonds, op basis van de strategie van het fonds. Voor de geselecteerde maatregelen per fonds worden passende risico limieten ingesteld, die vervolgens worden gecontroleerd. Hiermee wordt gewaarborgd dat het fonds handelen binnen de gestelde mandaten.

Om te zorgen voor een efficiënt en effectief risicomanagement proces, voldoen de maatregelen en de daaruit voortvloeiende risico limieten aan de volgende principes:

- Gekwantificeerde limieten zijn meetbaar.
- Restricties of limieten hebben duidelijke definities.
- Maatregelen worden zodanig gekozen dat de metingen en monitoring kan worden geautomatiseerd.
- Meervoudige restricties met een vergelijkbaar doel worden vermeden, behalve wanneer er een legitieme reden is.
- Elk fonds heeft limieten voor alle geïdentificeerde risico's.
- Restricties zijn ontworpen om de complexiteit te beperken, dus een restrictie per type risico in plaats van het combineren van verschillende soorten risico's tot een restrictie.

De risico limieten van het fonds worden in principe dagelijks gecontroleerd indien mogelijk en kan afhankelijk zijn van de beschikbaarheid van data. De controle bestaat uit de berekening van de controle waarden voor elk van de fondsen, vergelijking met de externe risico limieten en escalatie van de overschrijdingen binnen de organisatie.

De berekening voor de meeste limieten is uitbesteed aan Citibank. Als bewaarder en fondsadministrateur heeft Citibank volledig inzicht in de fondsen, waarvoor Citibank de nalevingen van de limieten controleert en relevante berekeningen uitvoert binnen hun systemen. AIM ontvangt berichten van inbreuken (schendingen van de grenzen) met alle van toepassing zijnde gegevens en controles voor de validatie. Alle limieten worden door AIM gecontroleerd en worden gerapporteerd in een overzicht van overschrijdingen.

Deze overschrijdingen worden geanalyseerd en verschillende processen worden gevolgd afhankelijk van de materialiteit van de overtreding. Immateriële interne inbreuken worden meestal opgelost binnen een paar dagen en alleen gemeld aan de portfolio manager als deze langer blijven uitstaan. Materiële interne overtredingen worden gerapporteerd aan de portefeuillemanager om de inbreuk te valideren en de oplossing te controleren. Problemen met een hoog risico worden onmiddellijk gemeld aan de Chief Information Officer. Op weekbasis worden alle uitstaande materiële overschrijdingen intern gemeld aan onder andere het management. Op maandelijkse basis wordt het ingestelde Risk Control Committee geïnformeerd over alle gemelde overschrijdingen met inbegrip van de status of de oplossing daarvan.

In het verslagjaar hebben zich geen overschrijdingen van restricties voorgedaan.

Operationeel risico

De beheerder heeft de volgende definitie van operationeel risico vastgesteld: "Het risico van verlies als gevolg van tekortschietende of falende interne processen, mensen en systemen of van externe gebeurtenissen". De beheerder heeft een samenhangend kader ingericht voor de definitie en de indeling van de risico's en de organisatie van de risicobeheer activiteiten.

Het operationeel risicomanagementsbeleid omvat de strategie en de doelstellingen voor het operationeel risicobeheer en de processen die de beheerder heeft ingericht om de doelstellingen te bereiken. De doelstellingen voor het operationeel risicobeheer zijn:

- alle belangrijke operationele risico's worden geïdentificeerd, gemeten, geëvalueerd, geprioriteerd, beheerd, gecontroleerd en behandeld op een consistente en effectieve manier in de hele organisatie;
- passende en betrouwbare instrumenten voor risicobeheer (inclusief de belangrijkste risico-indicatoren, database met risk events, risk & control self-assessments, monitoring beoordelingen, en stress- en scenariotests) worden ingezet ter ondersteuning voor management rapportage, besluitvorming en beoordeling van benodigd (reserve) kapitaal;
- alle bestuurders, het management en het personeel zijn verantwoordelijk voor het beheren van operationele risico's in lijn met de rollen en verantwoordelijkheden; en
- de belangrijkste belanghebbenden ontvangen tijdige en betrouwbare bevestiging dat de organisatie de belangrijke operationele risico's voor haar activiteiten beheert.

Inrichting operationeel risicomanagement beheerder

De beheerder heeft het risicomanagement ingericht op basis van het 'Three Lines of defense' model. Het model verdeelt het geheel aan verantwoordelijken, taken, instrumenten en maatregelen dat nodig is om 'in control' te kunnen zijn over de organisatie. Het three lines of defense model borgt een onafhankelijke monitoring op de risico beheersing van de bedrijfsvoering door de risk management, compliance en interne auditfunctie.

- First Line of defense

De lijnorganisatie vormt de eerste lijn waar de primaire bedrijfsprocessen worden uitgevoerd. Een groot deel van de risicobeheersingsmaatregelen is ingebed in deze processen. Hierdoor kan met een hoge mate van waarschijnlijkheid worden verwacht dat processen goed worden uitgevoerd. Veel gebruikte middelen zijn bijvoorbeeld functiescheiding, het vier-ogen principe en aansluitingscontroles.

Het controleren van posities en de bijbehorende beleggingsrisico's vindt plaats op het niveau van de totale klantportefeuilles, de beleggingsportefeuilles en de individuele externe vermogensbeheerders.

- Second Line of defense

De tweede lijn wordt gevormd door de afdeling Enterprise Risk Management (ERM), Portfolio Risk Management (PRM), Portfolio Risk Control (PRC) en Compliance. De taak van de tweede lijn is het identificeren, vastleggen en monitoren van de operationele, beleggingsportefeuille en compliance risico's van AIM en het toetsen, adviseren en ondersteunen van de lijnorganisatie bij de risicobeheersing. De risk management en compliance functionarissen ondernemen activiteiten om de risico cultuur binnen AIM te verstevigen, bewaken dat het management zijn verantwoordelijkheden daadwerkelijk neemt en gaan de dialoog hierover aan met het management.

- Third Line of defense

Internal Audit vormt de Third Line of defense. Deze afdeling is volledig onafhankelijk ingericht. Internal Audit heeft het mandaat om alle processen in de eerste en tweede lijn te beoordelen.

Operationele risico's fonds

Op basis van de Risk Control Self Assessment (RCSA) zijn de risico's in kaart gebracht. Met behulp van een effectieve set aan beheersingsmaatregelen is geborgd dat de risico's (de kans van optreden vermenigvuldigd met de impact indien het risico zich voordoet) binnen de gestelde risicotolerantie voor het operationeel risico vallen. De belangrijkste operationele risico's en de risicobeheersing ten aanzien van de multi-manager fondsen zijn:

- Niet adequaat selecteren van de externe managers met als gevolg dat managers worden aangesteld die niet aan de verwachtingen voldoen en onvoldoende presteren of incidenten veroorzaken. Dit kan leiden tot operationele verliezen en reputatieschade.

Beheersingsmaatregelen

De risico's met betrekking tot het selecteren van externe managers worden beheerst door een robuust en intensief selectieproces gericht op het aanstellen van kwalitatief goede managers per (sub)beleggingscategorie wereldwijd. Belangrijke selectiecriteria zijn: de gehanteerde beleggingsfilosofie, het beleggingsproces, personeel en organisatie, performance en spreidingsmogelijkheden. Er bestaan strikte procedures ten aanzien van vastlegging van de uitkomsten van het due diligence onderzoek naar externe managers en het bijbehorende oordeel, het bekrachtigen van geselecteerde managers in het portefeuillemanageroverleg en autorisatie van een geselecteerde manager door de manager Equities, Fixed Income & Commodities en de Head of Multi-Manager Investments. Daarnaast worden de geselecteerde managers ook beoordeeld door Portfolio Risk Control, Responsible Investment, Portfolio Risk Management, Legal en Operational Due Diligence voordat het contract getekend wordt.

- Niet adequaat opstellen en afsluiten van contracten (Investment Management Agreement of IMA) met als gevolg dat juridische waarborgen ontoereikend zijn en dat er onvoldoende inzicht is in de prestaties (kwalitatief en kwantitatief) van de manager om goed te kunnen bijsturen. Dit kan leiden tot operationele verliezen en reputatieschade.

Beheersingsmaatregelen

Risico's met betrekking tot het afsluiten van contracten met externe managers worden beheerst doordat contracten door ter zake deskundige advocaten worden opgesteld op basis van standaard contracten. De IMA wordt altijd getoetst door de juridische afdeling.

- Onvoldoende betrouwbare procesuitvoering door de externe managers met als gevolg onvoldoende performance, incidenten en gebrek aan transparantie. Dit kan leiden tot operationele verliezen en reputatieschade.

Beheersingsmaatregelen

Risico's worden beheerst door monitoring van de vastlegging van de investment management agreements, beoordeling van de externe managers door de portefeuille managers en jaarlijkse beoordeling van de assurance reporten van de (auditors) van de externe manager, Fund administrator (Citibank), afdeling PRC en de afdeling Portefeuille Implementatie. Dit betreft onder andere controles op de uitvoering van de externe managers (kwalitatief/kwantitatief), compliance breaches en fee nota's. Portefeuillemanagers volgen de prestaties van de externe managers continu op basis van portefeuille-informatie, bedrijfsnieuws, attributieanalyses en risico- en rendementsmaatstaven. Daarnaast is er een helder ontslagbeleid op basis van kwalitatieve en kwantitatieve criteria.

Het doel van de operationele risicobewaking is het beschermen van het belegd vermogen van de klanten van de fondsbeheerder, ervoor zorgen dat klanten eerlijk worden behandeld en ervoor te zorgen dat de beheerder voldoet aan de wettelijke verplichtingen. Onder risicobewaking valt ook het geven van feedback aan het bedrijf op de effectiviteit van hun operationele beheersmaatregelen en het afzetten van het huidige operationele risico profiel tegen de vastgestelde risico tolerantie. Een belangrijk onderdeel is het testen van interne beheersmaatregelen om een onafhankelijke beoordeling van de geschiktheid van ontwerp en de operationele effectiviteit van de belangrijkste operationele beheersmaatregelen die door het management zijn ingesteld mogelijk te maken. De uitkomst hiervan wordt onafhankelijk beoordeeld door een externe accountant en vastgelegd in een ISAE 3402 type II verklaring. Verder wordt toegezien op naleving van het beleid van de beheerder en Aegon Groep en eventuele tekortkomingen worden gerapporteerd aan het verantwoordelijke management.

Continuïteit management

Het doel van het continuïteit management van de beheerder is om de continuïteit van haar activiteiten te verzekeren, het vestigen van vertrouwen, het beschermen van de activa en toevertrouwde middelen, kunnen voldoen aan verplichtingen, voldoen aan interne en externe regelgeving, voorkomen of mitigeren van schade en risico en om risico's te identificeren en te beheren tot een aanvaardbaar niveau.

De beheerder heeft maatregelen genomen om het risico op een verstoring van de continuïteit zoveel mogelijk te beperken tot een aanvaardbaar niveau.

Een aanvaardbaar niveau van risico wordt bepaald door het vinden van een evenwicht tussen de kosten van de maatregelen voor het mitigeren van risico's en de waarde van de activa van de beheerder. Dit zal ervoor zorgen dat de beheerder een prudent operationeel risicoprofiel handhaaft zowel onder normale zakelijke omstandigheden als onder extreme omstandigheden als gevolg van onvoorziene gebeurtenissen.

De verantwoordelijkheid voor het goed inrichten van continuïteit management is belegd als onderdeel van het primaire proces. Het is de verantwoordelijkheid van de afdeling Enterprise Risk Management van de beheerder om er onafhankelijk op toe te zien dat deze verantwoordelijkheid op een juiste manier wordt ingevuld en uitgevoerd.

Verankering in de organisatie

Bij de beheerder is veel aandacht voor houding en gedrag ten aanzien van risicomanagement en compliance, de zogenoemde soft controls.

Het beleid is erop gericht dat de beheerder zich houdt aan wettelijke, bestuursrechtelijke en maatschappelijke normen. Hierbij geldt dat inbreuk of de schijn van inbreuk op de geldende wet- en regelgeving het vertrouwen schaadt of kan schaden:

- bij uitvoering van financiële diensten en de daaruit voortvloeiende verplichtingen naar klanten van de beheerder;
- in de financiële markten waarin de beheerder werkzaam is.

Aan de naleving van externe regelgeving, is mede vorm gegeven door het opstellen van interne regelgeving. De diverse regelingen die voor de beheerder en/of haar medewerkers van toepassing zijn, staan vermeld op het intranet en zijn beschikbaar voor alle medewerkers.

De klant staat centraal in de dienstverlening en de know-your-customer regels werden bij de beheerder al toegepast voordat ze in wetgeving werden vastgelegd en informatieverstrekking krijgt veel aandacht, bijvoorbeeld in de vorm van klantrapportages op maat.

Om het vertrouwen in de financiële markten te behouden hanteert de beheerder verschillende procedures die er bijvoorbeeld op gericht zijn om belangenconflicten te voorkomen en om te borgen dat er geen klanten met een verhoogd integriteitsrisico (bijvoorbeeld op witwassen of financiering van terrorisme) binnenkomen.

Daarnaast hanteert de beheerder procedures die borgen dat voldaan wordt aan (internationale) sanctieregelgeving. Sancties kunnen bijvoorbeeld betrekking hebben op bepaalde personen van wie tegoeden bevroren moeten worden of aan wie geen financiële diensten geleverd mogen worden. Ook kunnen sancties inhouden dat geen investeringen gedaan mogen worden in bepaalde gebieden en/of instrumenten. Wanneer er nieuwe sancties worden uitgevaardigd of bestaande sancties worden gewijzigd, geeft Compliance functie deze informatie zo snel mogelijk door aan de relevante afdelingen die dit doorvoeren in de portefeuilles.

Belangrijk onderdeel van de organisatorische verankering van risicomanagement en compliance is onder andere het creëren van bewustzijn omtrent de relevante wet- en regelgeving en het monitoren van processen en procedures. Door interne richtlijnen, pre-employment screening, gedragscodes, e-learning modules voor alle medewerkers en maatregelen in het klantacceptatieproces wordt het integriteitsrisico van de beheerder beheerst. De Compliance functie speelt een belangrijke rol in het creëren van de gewenste mate van bewustzijn.

Frauderisico

AIM loopt het risico dat door de eigen medewerkers en/of derden een opzettelijke handeling wordt verricht waarbij gebruik wordt gemaakt van misleiding om zo een onrechtmatig of onwettig voordeel te verkrijgen. Zowel intern als extern gepleegde fraude kunnen leiden tot aanzienlijke financiële- en reputatieschade voor AIM. Daarnaast kunnen de (financiële) belangen van haar klanten door fraude worden geschaad.

Dit frauderisico wordt beperkt door verschillende beheersingsmaatregelen in de eerste lijn zoals autorisatiecontroles, systeemgeforceerde controles op betalingen, aansluitcontroles en geautomatiseerde functiescheiding voor betalingssystemen. Al deze beheersingsmaatregelen worden periodiek getest en geëvalueerd en verder opgevolgd door met betrokkenheid van de tweede lijn (ERM, PRM, PRC en Compliance) en de derde lijn (Internal Audit).

Dit frauderisico wordt onder meer beperkt door training sessies voor medewerkers en het verrichten van due diligence met betrekking tot klanten en business partners.

Beide frauderisico's worden beheerst middels het anti-fraude programma dat binnen Aegon Groep van toepassing is op alle Aegon entiteiten waaronder AIM B.V. Dit programma bevat specifieke key vereisten die als handvat dienen ter beheersing van de frauderisico's. Zo dienen alle Aegon entiteiten hun tolerantie jegens fraude gerelateerde schades te bepalen, fraude incidenten vast te leggen en intern te rapporteren, procedures te hebben om afscheid te nemen van klanten, business partners en medewerkers die fraude hebben gepleegd.

Elk jaar wordt vanuit de diverse Aegon Group entiteiten de SIRA uitgevoerd. Namens AIM B.V. heeft Compliance in 2023 ook weer meegedaan aan deze exercitie die gericht is op het identificeren en beheersen van integriteit risico's. In de 1e fase lag de focus op het verkrijgen van inzicht in de blootstelling van AIM B.V. aan dergelijke risico's middels haar strategie, klanten, cultuur, business partners en producten. In de 2e fase heeft Compliance namens AIM B.V. de integriteit risico's beoordeeld en gewaardeerd. Dat heeft geresulteerd in de waardering van de integriteit risico's zonder het bestaan van beheersmaatregelen (inherent risico) en met het bestaan van beheersmaatregelen zoals werkend in de praktijk (rest risico).

Het fraude risico is een van de integriteit risico's dat door Compliance ten aanzien van AIM B.V. is beoordeeld en gewaardeerd binnen de SIRA 2023. Dit is gebeurd aan de hand van diverse scenario's zoals:

- Ongeautoriseerde transacties;
- Accounting fraude;
- Diefstal van goederen (intern gerelateerd);
- Vervalsing, nabootsing en frauduleuze aanvragen;
- Frauduleuze claims;
- Frauduleuze facturen en diefstal van goederen (extern gerelateerd).

Het inherente risico behorend bij de vier fraude categorieën en de daaraan gerelateerde scenario's is in het kader van de SIRA 2023 op een na als buiten de risico tolerantie gewaardeerd. Echter, gelet op de bestaande beheersmaatregelen en hun effectiviteit in de praktijk zijn de resterende risico's bij alle vier de fraude categorieën als onder of binnen de risicotolerantie gewaardeerd. De waardering vond plaats via twee assen (1) de mate van waarschijnlijkheid dat het risico zich voordoet (2) de mate van impact op onder meer de bedrijfsvoering van AAM NL wanneer het risico zich verwezenlijkt. Bij de beoordeling van het inherente risico werd geen rekening gehouden met specifieke controles. Bij de beoordeling van het resterende risico werd rekening gehouden met de specifieke controles zoals bestaand en werkend in de praktijk.

Voorbeelden van beheersmaatregelen waarvan tijdens de SIRA 2023 is vastgesteld door Compliance dat AIM B.V. daarmee werkt zijn:

- three lines of Defence raamwerk waarbij tweede en derde lijn de eerste lijn adviseren, challenges en monitoren ook qua beheersing van het fraude risico;
- samenwerking met gerenommeerde externe partijen als bewaarder en/of administrateur zoals vastgelegd in overeenkomsten voor de fondsen in beheer;
- het bestaan van relevante beleidsstukken zoals Whistleblower Policy, Code of Conduct, Code of Ethics, en Conflicts of Interest Policy waarvan het gebruik wordt gestimuleerd en getoetst. De Code of Conduct wordt groepsbreed toegepast en naleving is voor iedere medewerker verplicht. Deze Gedragscode is intern beschikbaar voor iedere medewerker;
- het bestaan van rapportage en escalatie procedures waar Compliance incidenten, onvolkomenheden, gebreken, etc. kan melden en toelichten inclusief aanbeveling voor herstelmaatregelen;
- het schriftelijk vastleggen van verantwoordelijkheden en bevoegdheden waardoor scheiding van functies is geborgd.

DUFAS

Aegon Investment Management B.V. is vrijwillig aangesloten bij de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS).

GIPS

Ook voldoet Aegon Investment Management B.V. vrijwillig aan de Global Investment Performance Standards (GIPS). Deze GIPS verificatie van de beleggingsfondsen wordt jaarlijks door een extern accountantsbureau uitgevoerd. Dit wordt sinds het jaar 2000 verricht met een positief eindoordeel. Aegon Investment Management B.V. voldoet hiermee aan volgens GIPS gestelde verplichtingen en dit onderstreept de betrouwbaarheid van de performancemeting van onze beleggingsfondsen.

2.6 Toelichting beloningen

Beloningsbeleid

AIM is voor het beloningsbeleid, als onderdeel van Aegon Ltd., gebonden aan het Aegon Group Global Remuneration Framework. Dit framework is ontworpen in overeenstemming met relevante wet- en regelgeving, zoals de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen. Het framework bevat principes en richtlijnen voor het voeren van een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid, die aansluiten bij de strategische doelen, HRM aspiraties en kernwaarden van Aegon Ltd. Hiermee voldoet het tevens aan de AIFMD-vereisten voor beloningsbeleid, waaronder dat het bijdraagt aan een degelijke en doeltreffende risicobeheersing en het niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan passend binnen het beleggingsbeleid en de fondsvoorwaarden. Ingeval van delegatie van fondsbeheer na inwerkingtreding van de AIFMD ziet AIM erop toe dat de AIFMD of vergelijkbare vereisten voor beloningsbeleid in acht worden genomen. Jaarlijks wordt het framework getoetst aan wet- en regelgeving, waar nodig aangepast en vervolgens ter goedkeuring voorgelegd aan de Remuneration Committee van Aegon Group. Dit orgaan houdt tevens toezicht op de beloning van alle AIM medewerkers die zijn aangemerkt als Material Risk Taker (MRT).

Transparantie van beloningsregels in relatie tot de integratie van duurzaamheidsrisico's

Het in lijn brengen van de beloningsregels met duurzaamheidsrisico's is een belangrijk onderdeel van het AAM compensatie programma. AAM's wereldwijde beloningsregels omvatten onze wereldwijde focus om kritieke duurzaamheidsfactoren te integreren in meerdere componenten van de variabele beloningsstructuur. Prestatie indicatoren zijn een fundamenteel onderdeel van AAM's variabele beloningsprogramma. Om vanuit een lange termijn perspectief een accurate weergave van de totale performance te verkrijgen, bevatten de beloningsregels grenzen aan niet aangepaste financiële prestatie indicatoren op zowel organisatorisch- als individueel niveau.

Op organisatorisch niveau wordt de focus op duurzaamheid weergegeven door indicatoren die lange termijn duurzaamheid van bedrijfsresultaten weergeven, inclusief een, drie en vijfjaars beleggingsresultaten, klanttevredenheid en samenwerking binnen en tussen teams.

Individuele doelstellingen waarborgen dat alle betrokkenen direct inzicht hebben in hoe zij bijdragen aan AAM's strategie en duurzaamheidsdoelstellingen. Ter illustratie, deze indicatoren omvatten op dit moment componenten zoals:

- Een doelstelling voor alle medewerkers die kerncomponenten bevatten van onze cultuur, inclusief het accepteren van diversiteit van gedachten, het tonen van inclusief en respectvol gedrag, het voldoen aan bedrijfsregels en de succesvolle afronding van gerelateerde trainingen en het in acht nemen van risico management componenten.
- Professionele doelstellingen vanuit een investeerdersperspectief waaronder waarborgen dat ESG factoren in overweging worden genomen gerelateerd aan de risico- en prestatiedoelstellingen van elk fonds waarbij wordt voldaan aan de verantwoordelijkheden met betrekking tot de vertrouwelijkheid van klantgegevens.
- Het bestuur heeft individuele doelstellingen met betrekking tot Inclusiviteit- & Diversiteitsdoelstellingen binnen de organisatie.

Onze beloningsregels schetsen ook het houden van management assessments die gericht zijn op risk alignment en de duurzaamheid van bedrijfsprestaties. Zulke assessments kunnen een neerwaartse aanpassing van variabele beloningselementen tot gevolg hebben. De assessments bevatten specifiek Bonus Malus voorzieningen die in de beloningsregels zijn beschreven.

Vast inkomen

Het vaste inkomen van medewerkers bij AIM bestaat uit het maandsalaris, een flexbudget (o.a. vakantiegeld en 13e maand), pensioenopbouw en overige secundaire arbeidsvoorwaarden die gebruikelijk zijn in de Nederlandse markt. AIM kent onderscheidende salarissystemen voor cao-gebonden posities, portfoliomanagers en seniormanagementposities. Alle drie de systemen worden jaarlijks gecontroleerd op marktconformiteit aan de hand van verschillende externe beloningsonderzoeken.

Variabele beloning

Een deel van de medewerkers binnen AIM komt in aanmerking voor een variabele beloning. Dit vormt een integraal onderdeel van het totale arbeidsvoorwaardenpakket. Voor de berekening van het jaarlijkse budget voor variabele beloning wordt gebruik gemaakt van de zogenaamde bonuspoolmethodiek. Hierbij wordt de hoogte van de pool (met andere woorden het budget) berekend door de behaalde bedrijfsresultaten af te zetten tegen vooraf gestelde doelen. Gekeken wordt naar een mix van lange en korte termijn fondsprestaties, klanttevredenheid, winstgevendheid, verkoopcijfers, risicomanagement, uitvoering van de strategie en Aegon Ltd. bedrijfsprestaties. De toekenning van de variabele beloning, binnen dit budget, vindt plaats op basis van individuele prestaties. Zowel in de bonuspool als voor de toekenning van variabele beloning op individueel niveau bestaan de prestatie-indicatoren maximaal voor 50% uit niet voor risico gecorrigeerde financiële prestatie-indicatoren en voor ten minste de helft uit niet-financiële indicatoren.

Verder kunnen medewerkers, die niet in aanmerking komen voor variabele beloning, onder strikte voorwaarden een gratificatie toegekend krijgen.

Material Risk Taker (MRT)

Op basis van de AIFMD-selectiecriteria zijn elf interne posities aangemerkt als MRT, waarvan zeven senior management posities betreffen. Het betreft medewerkers van wie de beroepsmatige activiteiten een wezenlijke invloed hebben op het risicoprofiel van AIM en/of de door haar beheerde fondsen.

Wat betreft het in aanmerking komen voor een bepaald vast inkomen en variabele beloning wordt geen onderscheid gemaakt tussen een MRT en overige medewerkers. Op het gebied van persoonlijke doelstellingen en uitbetaling van variabele beloning gelden wel andere regels. De persoonlijke doelstellingen van een MRT worden vooraf beoordeeld op de mate van risicobeheersing en, indien nodig, hierop aangepast. Daarnaast wordt bij een MRT variabele beloning niet in één keer in contanten uitbetaald. De eerste 50% wordt direct na het prestatiejaar uitbetaald in contanten. De overige 50% wordt geconverteerd naar uitgestelde instrumenten, de zogenaamde phantom shares, die na drie jaar uitbetalen. Deze phantom shares zijn gekoppeld aan de fondsprestaties van de belangrijkste fondsen van de beheerder. Voordat ieder van deze delen wordt uitbetaald, wordt vastgesteld of er nog feiten zijn op basis waarvan de variabele beloning naar beneden moet worden bijgesteld.

Beloningsoverzicht

De toelichting hieronder heeft betrekking op het vaste salaris (12 keer maandsalaris, loonheffingen, sociale lasten, pensioenpremies en flexbudget) en toegekende variabele beloning aan alle medewerkers en tijdelijke externe medewerkers bij AIM in 2023. De bedragen zijn uitgesplitst naar de directie, MRT en overige medewerkers.

Beloningsoverzicht 2023

Groepen (bedragen x € 1.000)	Posities	FTE ⁽¹⁾	Vast salaris ⁽²⁾	Variabele beloning
Directie	4	3	1.127	474
MRT	7	6	2.132	1.114
Overige medewerkers	425	385	45.245	5.415
Totaal AIM medewerkers	436	394	48.504	7.003

Beloningsoverzicht 2022

Groepen (bedragen x € 1.000)	Posities	FTE ⁽¹⁾	Vast salaris ⁽²⁾	Variabele beloning
Directie	3	3	1.077	285
MRT	9	9	3.138	995
Overige medewerkers	457	393	42.972	4.667
Totaal AIM medewerkers	469	405	47.187	5.947

⁽¹⁾ 1 FTE = 40 contracturen

⁽²⁾ Dit bestaat uit 12 keer het maandsalaris en een vast flexbudget (o.a. vakantiegeld en 13e maand).

De beloningen voor de medewerkers zijn mede voor werkzaamheden die voor Aegon Nederland N.V. worden uitgevoerd. Daarnaast zijn de medewerkers niet direct werkzaam voor de fondsen. Aangezien de informatie voor toerekening niet onmiddellijk beschikbaar is, zijn de beloningen niet toegerekend aan de individuele fondsen.

Er zijn geen medewerkers waarvan de totale beloning per jaar meer dan 1 miljoen euro bedraagt.

De beheerder krijgt geen vergoeding voor het beheer naast de vastgestelde managementfee als percentage van het beheerde vermogen. Er is dus geen sprake van carried interest.

Gedelegeerde taken

In overeenstemming met artikel 22(2)(e) van de AIFMD is de beheerder verplicht een nadere toelichting te geven van het gevoerde beloningsbeleid. Dit omvat tevens externe partijen waaraan portfolio management en risk management gerelateerde taken zijn uitbesteed. In het kader van de uitbestedingsrelaties is een evenredig effectief beloningsbeleid van toepassing. Aegon heeft overeenkomstig de AIFMD vereisten, getracht de kwantitatieve informatie van haar externe portfolio managers en risk managers te verkrijgen. Deze informatie kan echter niet op het juiste niveau beschikbaar worden gesteld. Voor een zo nauwkeurig mogelijke inschatting van de met het gevoerde beloningsbeleid samenhangende kosten voor deze externe portfolio managers en risk managers wordt derhalve verwezen naar de in rekening gebrachte management fees. Deze toelichting is opgenomen in de jaarrekening van het fonds.

2.7 Wet- en regelgeving

Het fonds valt onder de reikwijdte van de Wet op het financieel toezicht.

Het jaarverslag is opgesteld op basis van Titel 9, Boek 2, Burgerlijk Wetboek en de bepalingen in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving alsmede de bepalingen uit de Wet op het financieel toezicht.

2.8 Beleid Verantwoord Beleggen

Beleid

AIM heeft de overtuiging dat het integreren van Environmental, Social en Governance (ESG) aspecten in het beleggingsproces bijdraagt aan een beter risico-rendementsprofiel van de beleggingen. Dit omdat een goed ESG-profiel van de bedrijven in de portefeuille de robuustheid van de beleggingsportefeuille versterkt en het beleggingsrendement positief kan beïnvloeden. Het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid is beschreven in de Aegon AM Sustainability Risks and Impacts Policy for Multi-Management Funds en geformaliseerd via de Terms & Conditions van het fonds.

Bedrijven werden sinds 2022 al geacht te voldoen aan de OESO-richtlijnen voor Multinationale ondernemingen, de *UN Guiding Principles on Business and Human Rights* en de UN Global Compact principes. Ook was er al een verscherpte aandacht voor:

- het tegengaan van (potentiële) negatieve gevolgen van het handelen (of nalaten daarvan) door bedrijven;
- incidenten in de toeleveringsketen van bedrijven;
- incidenten in relatie tot de toeleveringsketen én specifiek biodiversiteit;
- de veronderstelde ontwikkelingsrichting van hetgeen waarvoor een bedrijf geïdentificeerd is.

Deze uitgangspunten sluiten onder andere aan bij de uitgangspunten van het International Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen ('IMVO') convenant voor de pensioensector.

Het MVB-beleid bestaat uit het uitsluiten van staatsobligaties van specifieke landen. In aanvulling hierop leveren de portefeuillemanagers van AIM en de externe vermogensbeheerders eveneens een aanzienlijke bijdrage aan het MVB-beleid. De beleggingen worden periodiek gescreend door AIM op ESG criteria aan de hand van onafhankelijke research. AIM gaat het gesprek aan met de externe vermogensbeheerder over de beleggingen die niet goed presteren ten aanzien van de ESG criteria.

Een volledig overzicht van het beleid inzake Maatschappelijk Verantwoord Beleggen alsmede het Aegon Responsible Investment Report is via de website van de beheerder www.aegonam.com te downloaden.

Uitsluiting landen

Op basis van universeel erkende sancties worden staatsleningen van een aantal landen uitgesloten van beleggingen. Het gaat hierbij om landen die betrokken zijn bij ernstige schendingen van de mensenrechten. In de rapportage periode stonden 15 landen op deze AIM uitsluitingslijst (2022: 15 landen).

Vooruitblik

AIM heeft in 2023 haar MVB-beleid aangepast. Naast een verdere aanscherping van enkele al bestaande criteria en het opnemen van aanvullende uitsluitingscriteria voor (offshore) olie- of gaswinning in Arctische gebieden, werden er ook aanpassingen gemaakt om te voldoen aan regelgeving. De Verordening met betrekking tot informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector – beter bekend als de *Sustainable Finance Disclosure Regulation* ('SFDR') – vroeg een verdere verduidelijking van duurzaamheidsrisico's en het identificeren van de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheid. In het MVB-beleid zijn deze duurzaamheidsrisico's – de zogenaamde Principle Adverse Impact ('PAI') indicatoren – opgenomen voor klimaat, biodiversiteit, sociale aspecten en de omgang met 'goed bestuur'. De uitwerking van deze laatste indicator kan de duur van engagement beperken met die ondernemingen die zijn geïdentificeerd voor het niet of mogelijk niet voldoen aan het MVB-beleid. In het kader van deze wetgeving heeft AIM de "Periodieke duurzaamheidstoelichting" opgenomen in de bijlage van dit jaarverslag.

AIM had in 2023 blijvend aandacht voor klimaatverandering en het verminderen van broeikasgassen. De noodzaak om klimaatverandering tegen te gaan werd tijdens de VN-klimaatconferentie COP28 in Dubai opnieuw benadrukt. Aegon AM is betrokken bij het Net Zero Asset Managers Initiative. Dit initiatief vereist van vermogensbeheerders dat zij zich ertoe verbinden beleggingen tegen 2050 of eerder CO2-neutraal te laten zijn. Ook neemt Aegon AM actief deel aan initiatieven als Climate Action 100+, waarmee engagement wordt gevoerd met de meest vervuilende bedrijven. Aanvullend aan de opname in het jaarlijkse Aegon AM Responsible Investment Report, zijn de klimaatinspanningen en ambities gepubliceerd in een separaat klimaatactieplan³.

Naast aandacht voor klimaatverandering, was de introductie van het raamwerk van de *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* een stimulans om de risico's rondom verlies van biodiversiteit beter te inventariseren. AIM kijkt al enige tijd naar de mogelijkheden om het risico op biodiversiteitsverlies tegen te gaan. Zo wordt voor de MM fondsen gekeken naar activiteiten met een negatieve invloed op biodiversiteit-gevoelige gebieden, zijn beleggingen in palmolie-producerende bedrijven uitgesloten en worden de bedrijven en hun toeleveringsketens gescreend op biodiversiteit-gerelateerde incidenten. Daarnaast neemt AIM deel aan het in 2023 van start gegane Nature 100 initiatief⁴. Dit engagementinitiatief richt zich op de 100 bedrijven met de grootste veronderstelde negatieve impact op biodiversiteit.

Aanvullend op inspanningen voortkomende uit deelname aan initiatieven of betrokkenheid vanuit het voor beleggingsfondsen geldende MVB-beleid, heeft Aegon AM ook aandacht voor duurzaamheid van haar eigen organisatie. In het eerste zelfstandige duurzaamheidsverslag⁵ werd inzicht geboden in de inspanningen om emissies van de eigen bedrijfsvoering te verminderen, activiteiten om diversiteit en inclusie te bevorderen en liefdadigheidsbijdragen aan lokale gemeenschappen.

³ Het Engelstalige klimaatactieplan – *Climate Action Plan* – is beschikbaar op de website van Aegon AM. Zie hiervoor <https://www.aegonam.com/globalassets/aam/documents/brochures/climate-action-plan>.

⁴ Deelname door Aegon Investment Management BV en Aegon Asset Management UK plc. Zie ook www.natureaction100.org.

⁵ Het Engelstalige duurzaamheidsverslag is beschikbaar op de website van Aegon AM. Zie hiervoor <https://www.aegonam.com/globalassets/aam/news--insights/responsible-investing/sustainability-at-aegon-asset-management.pdf>

AIM herzielt het op de MM fondsen van toepassing zijnde MVB-beleid en hieraan verbonden uitgesloten bedrijven, jaarlijks. De per januari 2024 van toepassing zijnde aanpassingen omvatten een verdere tekstuele uitwerking van goede bestuurspraktijken ('good governance'), beperkte wijziging in de uitsluitingscriteria en hiervoor gehanteerde drempelwaarden. Als gevolg hiervan zullen bedrijven betrokken bij onconventionele en Arctische olie- en gaswinning sneller worden uitgesloten. Ook zijn de criteria voor de uitsluiting van bedrijven betrokken bij de productie, handel en/of distributie van tabak aangescherpt. Tevens is er een aanscherping van de uitsluitingscriteria voor betrokkenheid bij controversiële wapens opgenomen.

AIM zal in 2024 haar klimaat-georiënteerde engagement activiteiten voortzetten. Daarnaast zal, als onderdeel van de Nature Action 100, meer ingezet worden op het middels engagement tegengaan van biodiversiteitsverlies. Aanvullend zal gekeken worden naar mogelijkheden om de risico's van biodiversiteitsverlies verder in kaart te brengen. Hierbij zal actief gebruik gemaakt worden van bestaande en mogelijke nieuwe dataleveranciers, aangevuld met verdere eigen analyses.

2.9 Algemene vooruitzichten

Staatsobligaties

Voor 2024 verwachten wij dat de Duitse 10-jaars rente niet veel verder zal zakken. Aan het einde van 2023 daalde de 10-jaars rente bijna 1 procentpunt tot onder de 2% en prijsde de markt dat de ECB snel de beleidsrente zou verlagen. Tot nu toe heeft de ECB nog niet expliciet gesproken over het verlagen van de rente en heeft zelfs aangegeven dat dit niet besproken wordt in de periodieke vergaderingen. De markt prijst aan de hand van de korte rente (3-maands EURIBOR of ESTR) dat de beleidsrente van de ECB in 2024 met 150 basispunten zal worden verlaagd van 4% naar 2,5%. In 2025 daalt de forward rente verder naar bijna 2%.

Gegeven dat het inflatieniveau sterk is afgenomen van de piek in 2022 is het logisch dat de markt een rentedaling in-prijst, maar jaar op jaar prijsstijgingen in de eurozone zijn nog niet onder de 2% en het core inflatiecijfer (het inflatiecijfer dat prijsveranderingen van volatielere goederen niet meeneemt, zoals energie en voedsel) is nog boven de 3% en neemt maar geleidelijk af. Het risico bestaat dat inflatie weer zal toenemen of op een hoger niveau zal stabiliseren. De krapte op de arbeidsmarkt zal zich voortzetten gezien de huidige demografische situatie en iedere prijsverhoging zal hierdoor ook weer leiden tot hogere lonen. De verwachting is dat de economische groei in de eurozone iets hoger zal uitvallen in 2024 dan in 2023 wat ook prijzendrukkend kan werken, maar hier zijn nog erg veel onzekerheden over. Europa grenst aan een lichte recessie en de huidige geopolitieke spanningen, vooral in het Midden-Oosten en Azië, zouden kunnen zorgen voor schokken in de aanbodkant die weer zouden leiden tot hogere inflatie en als gevolg een hogere rente die langer aangehouden moet worden.

Wat verder een grote rol zal spelen, vooral in de eerste paar maanden van 2024, is de enorme berg van nieuwe uitgiftes van staatsobligatie. Veel Europese landen en supranationale instellingen van de EU hebben te maken met hoge fiscale tekorten die opgevangen moeten worden met hogere staatsschulden. Dit samen met het feit dat de ECB de opkoopprogramma's die ingezet waren tijdens de COVID-19 pandemie zal gaan afbouwen betekent dat er genoeg aanbod zal zijn van obligaties.

Gegeven het aanbod van obligaties toe zal nemen en de korte rente uiteindelijk zal gaan dalen, zal de termijnstructuur van de rentecurve uiteindelijk normaler gaan worden, waarbij langer lopende rentes weer hoger zullen zijn dan kortlopende rentes en er zo een termijnpremie ontstaat. Op dit moment is de curve nog zeer invers. Duitse Bubills die in 3 maanden vervallen hebben een rente van 3,75%. Dit is significant hoger dan de rente op 30-jaars Duitse staatsschulden met een rente van 2,5%.

Investment grade bedrijfsobligaties

Wij verwachten dat 2024 voor de markt voor bedrijfsobligaties een gematigd positief jaar zal zijn.

De macro economische groeivooruitzichten zijn beperkt door hoge energiekosten en nog steeds restrictief beleid van centrale banken. De arbeidsmarkt zal gunstig blijven en koopkracht wordt ondersteund door looninflatie en fiscale maatregelen.

Hoewel er mogelijk een milde recessie plaats zal vinden in 2024, verwachten we geen significante verslechtering van de kredietwaardigheid van investment-grade obligaties en voorzien wij positieve rendementen over het gehele jaar.

Obligaties opkomende markten

Wanneer het gunstigere renteklimaat aanhoudt, is de activaklasse klaar voor sterke prestaties gezien de huidige rendementsniveaus. Het potentieel voor overrendementen wordt echter enigszins getemperd door uitdagende waarderingen in vergelijking met alternatieven voor ontwikkelde markten, waarbij de spreads op investment grade obligaties in de buurt van het laagste punt van de laatste tien jaar blijven schommelen. De aanwezigheid van talrijke noodlijdende overheden die te maken hebben met verhoogde schuldaflossingen voegt een element van voorzichtigheid toe aan de positieve vooruitzichten.

Historische trends onderstrepen de acute gevoeligheid van de markt voor externe gebeurtenissen, met name verhoogde rentevolatiliteit en geopolitieke brandhaarden, die risico's vormen voor de wereldhandel en economische activiteit. De aanhoudende druk tussen obligaties met een lagere en een hogere rating kan in het huidige klimaat aanhouden, waarbij deze druk later in 2024 vermindert als (i) de bezorgdheid over een diepere vertraging van de Amerikaanse activiteit werkelijkheid wordt, of (ii) als de drukpunten in het Midden-Oosten en de Straat van Taiwan ontbranden, zodat we opnieuw inflatedruk ervaren als gevolg van stijgende grondstofprijzen en verstoringen van de toeleveringsketen.

Ondanks de relatieve waarderingsuitdagingen blijven de fundamentele vooruitzichten voor een groot deel van de opkomende markten robuust. De centrale banken van de opkomende markten hebben voldoende ruimte om een groeibevorderend beleid te voeren, ondersteund door een afnemende kerninflatie en, in de meeste gevallen, budgettaire voorzichtigheid van overheden. Deze optimistische groeivooruitzichten houden aan, ondanks de verwachte afzwakking van de vraag in de ontwikkelde markten en het verminderde optimisme over het groeibevorderende beleid van China dat een positieve bijdrage levert aan de wereldwijde vraag naar liquiditeit en grondstoffen zoals waargenomen in eerdere cycli.

In tegenstelling tot wat in het verleden werd verwacht, hebben de segmenten van de opkomende markten met een lagere rating, die tijdens de crisis van 2020-22 te maken hadden met problemen op het gebied van toegang tot de kapitaalmarkt, de voorspellingen van een golf van wanbetalingen getrotseerd. Interventies van het IMF en andere bilaterale kredietverstrekkers hebben een cruciale rol gespeeld bij het voorkomen van een dergelijk scenario. Hoewel er bij deze overheden bepaalde kansen zijn, is voorzichtigheid geboden vanwege de dunne foutmarge te midden van het aanhoudend hoge risico op externe schokken.

High yield bedrijfsobligaties

Voor High Yield obligaties zijn we gematigd optimistisch voor de eerste helft van 2024. Wij zien voor 2024 een lichte economische recessie, maar lagere inflatie. Van de Centrale Banken lijkt alleen de FED van zins om de rente te verlagen volgend jaar. Bij de ECB is renteverlaging nog niet besproken. Inmiddels is duidelijk dat de economische activiteit afneemt en naarmate de recessie dieper uitvalt dan verwacht, zullen, met name bedrijven met hoge schulden hieronder lijden en zullen risico-opslagen voor high yield obligaties stijgen.

Bemoedigend is dat high yield bedrijven deze (mogelijke) recessie met een goede uitgangspositie ingaan. Hierdoor verwachten wij dat de financiële moeilijkheden beperkt kunnen worden en het aantal faillissementen onder het historisch gemiddelde gaat blijven.

Momenteel is het gemiddelde rendement op high yield obligaties ongeveer 7%. Dat maakt het ontvangen van jaarlijkse couponnen aantrekkelijk. Het gemiddelde rendement zou lager kunnen worden als de onderliggende rentes onder aanvoering van centrale banken gaan dalen. Het gevolg is natuurlijk stijgende prijzen voor de obligaties. Voor de uitgifte van nieuwe leningen verwachten we dat deze laag zal uitvallen, maar hoger dan 2023. Het absolute niveau van de coupons is hoog, dat het bijzonder onaantrekkelijk is voor bedrijven die voldoende tijd of cashflow hebben om, bijvoorbeeld, uitbreidingen te financieren met vreemd vermogen. Mede hierom denken wij dat de markt voorlopig in evenwicht zal blijven. Echter, doordat de rente al is gezakt, zouden zwakkere bedrijven in staat kunnen zijn om schuld te herfinancieren, tegen lagere kosten dan een half jaar geleden.

Het aantal faillissementen is momenteel 3,8%. Moody's voorziet een stabiel aantal faillissementen voor 2024 tussen 3,5% en 4%. Dit is ongeveer het historisch gemiddelde. Gezien de huidige risico-opslag van 3,4%, worden we momenteel nog wel gecompenseerd voor dit vooruitzicht op faillissementrisico, maar is dit wel afgenomen in vergelijking met het begin van het jaar.

Asset backed securities

Voor het jaar 2024 zijn we positief, echter verwachten wij wel dat we enkele periodes van volatiliteit zullen gaan zien. Deze zouden bijvoorbeeld gerelateerd kunnen zijn aan de verhoogde inflatie in combinatie met het beleid van de centrale banken en natuurlijk de oorlogen in Oekraïne en het Midden-Oosten. Echter zullen deze periodes van hogere volatiliteit in onze ogen ook zorgen voor aantrekkelijke investeringsmogelijkheden.

We zijn er nog steeds van overtuigd dat er voldoende waarde is te vinden in Europese ABS. De waardering van Europese ABS is op het moment aantrekkelijk vergeleken met andere asset classes. Eveneens zal mogelijke rentevolatiliteit enkel een beperkte invloed op ABS hebben vanwege de lage rentegevoeligheid.

Vanuit fundamenteel perspectief zien we het jaar 2024 voor Europese ABS met vertrouwen tegemoet. Het fundamentele risico voor Europese ABS is sterk gecorreleerd met het werkloosheidspercentage aangezien Europese ABS veel consumenten exposure als onderpand heeft. In de meeste Europese landen is de werkloosheid nog steeds op historisch lage niveau's wat natuurlijk positief is voor ABS. Ook is het onderpand van de consumentenleningen in ABS (bijvoorbeeld woninghypotheken) in de laatste jaren behoorlijk gestegen wat de kans op verlies na wanbetaling een stuk kleiner maakt. Als laatste kunnen wij nog melden dat de financiële buffers van veel huishoudens over de afgelopen jaren groter is geworden, wat de kans op wanbetaling kleiner maakt.

Aan de andere kant zijn de hypotheekrentes natuurlijk wel sterk gestegen in de meeste Europese landen, met name in het Verenigd Koninkrijk. Gezien dat veel hypotheekrentes vastrentend zijn zullen we de effecten hiervan niet direct merken. Op termijn zal deze stijging, zeker in combinatie met de hogere inflatie, wel zeker negatieve gevolgen gaan hebben voor de financiële situatie van Europese huishoudens. Het is dan ook waarschijnlijk dat na verloop van tijd betalingsachterstanden wat gaan oplopen en huizenprijzen beperkt zullen gaan dalen. Verliezen op het onderpand zullen dan dus mogelijk ook toenemen. Echter zijn er in onze ABS obligaties ruimschoots voldoende buffers om te voorkomen dat ze geraakt worden door verliezen op het onderpand van ABS. Dit achten wij dan ook zeer onwaarschijnlijk.

Den Haag, 5 april 2024

De beheerder

Aegon Investment Management B.V., namens deze:

O.A.W.J. van den Heuvel
D.F.R. Jacobovits de Szeged
W.H.M. van de Kraats
T.E.J.F. Stassen

3 Jaarrekening MM Fixed Income Spread Fund

3.1 Balans per 31 december

Balans			
(Voor resultaatbestemming) (bedragen x € 1.000)	Referentie	2023	2022
Activa			
Beleggingen			
Beleggingsfondsen		137.592	113.796
Totaal beleggingen	3.4.2	137.592	113.796
Vorderingen			
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		30	-
Vorderingen uit hoofde van uitgifte participaties		25	-
Totaal vorderingen		55	-
Overige activa			
Liquide middelen	3.4.4	31	26
Totaal overige activa		31	26
Totaal activa		137.678	113.822
Passiva			
Fondsvermogen			
Vermogen participanten		126.776	112.618
Resultaat boekjaar		10.838	1.193
Totaal fondsvermogen	3.4.5	137.614	113.811
Kortlopende schulden			
Schulden uit hoofde van effectentransacties		60	-
Schulden uit hoofde van inkoop participaties		4	11
Totaal kortlopende schulden		64	11
Totaal passiva		137.678	113.822

3.2 Winst-en-verliesrekening

Winst-en-verliesrekening			
(bedragen x € 1.000)	Referentie	2023	22-09-2022 t/m 31-12-2022
Beleggingsresultaat			
Interestopbrengsten bankrekeningen		1	-
Totaal direct resultaat		1	-
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		476	(381)
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		10.362	1.574
Totaal indirect resultaat	3.4.7	10.838	1.193
Totaal beleggingsresultaat		10.839	1.193
Overig resultaat			
Overige resultaten		1	-
Totaal overig resultaat		1	-
Kosten			
Bewaarvergoeding		(1)	-
Bankkosten		(1)	-
Totaal kosten	3.4.9	(2)	-
Netto resultaat		10.838	1.193

3.3 Kasstroomoverzicht

Kasstroomoverzicht			
(bedragen x € 1.000)	Referentie	2023	22-09-2022 t/m 31-12-2022
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Aankopen van beleggingen		(26.501)	(125.164)
Verkopen van beleggingen		13.573	12.561
Ontvangen interest		1	-
Ontvangen overige resultaten		1	-
Betaalde overige kosten		(2)	-
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten		(12.928)	(112.603)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgifte van participaties		34.234	115.395
Inkoop van participaties		(21.301)	(2.766)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		12.933	112.629
Netto kasstroom		5	26
Liquiditeiten beginstand boekjaar		26	-
Liquiditeiten eindstand boekjaar	3.4.4	31	26

3.4 Toelichting op de balans en de winst-en-verliesrekening

3.4.1 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling en de berekeningsmethodiek van ratio's

Algemeen

De jaarrekening van het fonds is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek en de bepalingen uit de Wet op het financieel toezicht. De jaarrekening is opgesteld overeenkomstig de door de wetgever opgestelde modellen ten behoeve van de jaarrekening voor beleggingsinstellingen. Op onderdelen zijn in de jaarrekening bewoordingen gehanteerd die afwijken van die modellen, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

Bedragen luiden in euro, tenzij anders vermeld.

Vergelijking met voorgaand jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn ongewijzigd gebleven ten opzichte van het voorgaande jaar. De jaarrekening is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling.

De vergelijkende cijfers hebben betrekking op de periode van 22 september 2022 tot en met 31 december 2022 en zijn daardoor niet geheel vergelijkbaar met de periode van 1 januari 2023 tot en met 31 december 2023.

Continuïteit

De jaarrekening van het fonds is opgesteld op basis van continuïteit. Dit is gebaseerd op de redelijke veronderstelling dat het fonds in staat is, en zal zijn, haar activiteiten in de nabije toekomst voort te kunnen zetten.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van het fonds betreft de euro en is vastgesteld op grond van het feit dat de participaties noteren in euro en het merendeel van de transacties plaatsvinden in euro. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen ultimo verslagperiode. Niet-monetaire activa en passiva die tegen historische kostprijs worden opgenomen, worden omgerekend tegen de transactiekoersen.

Voor aan- en verkopen gedurende de verslagperiode zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst-en-verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers.

Verschillen uit hoofde van de valutaomrekening op monetaire beleggingen worden in de winst-en-verliesrekening als onderdeel van de waardeveranderingen verwerkt.

Verschillen uit hoofde van valutaomrekening op vorderingen en schulden worden in de winst-en-verliesrekening als onderdeel van de valutaresultaten verwerkt.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen kasstromen uit financieringsactiviteiten welke betrekking hebben op alle kasstromen met participanten en kasstromen uit beleggingsactiviteiten welke betrekking hebben op de operationele activiteiten van het fonds.

De liquiditeiten bestaan uit de liquide middelen en de schulden aan kredietinstellingen.

Waarderingsgrondslagen

Tenzij anders vermeld, zijn de activa en passiva in de balans opgenomen voor de verkrijgingsprijs inclusief kosten. Beleggingen worden vervolgens gewaardeerd tegen reële waarde. De wijze waarop deze reële waarde wordt bepaald wordt nader toegelicht in de paragraaf Bepaling waardering beleggingen.

Beleggingen

De aandelen- en fondsbeleggingen worden geclassificeerd als investeringen in eigen-vermogensinstrumenten.

Criteria voor opname in de balans

Het fonds neemt financiële instrumenten in de balans op zodra zij partij wordt in de contractuele bepalingen van het financiële instrument. De reële waarde van de financiële instrumenten bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van de financiële instrumenten.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financieel instrument aan een derde worden overgedragen.

Verwerking van aan- en verkopen van beleggingen

Aan- en verkopen van beleggingen worden in de balans verwerkt op transactiedatum.

Verwerking transactiekosten

Voor zover van toepassing worden transactiekosten, inclusief belastingen bij verstrekking van achtergestelde leningen als onderdeel van de kostprijs geactiveerd bij aankoop en worden als onderdeel van de ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Aan het einde van het boekjaar zijn als gevolg hiervan geen transactiekosten geactiveerd. Transactiekosten bij innen en verkoop van achtergestelde leningen, inclusief belastingen en de kosten van derden aan wie deze werkzaamheden zijn uitbesteed worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord.

Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden als onderdeel van de kostprijs geactiveerd en worden als onderdeel van de ongerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Aan het einde van het boekjaar zijn als gevolg hiervan geen transactiekosten geactiveerd. Transactiekosten bij verkoop van beleggingen worden als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen verantwoord. Transactiekosten bij aankopen van derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Bepaling waardering beleggingen

De beleggingen bestaande uit participaties in andere Aegon beleggingsfondsen, worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de intrinsieke waarde van de participatie van deze fondsen. De intrinsieke waarde van deze fondsen wordt elke dag dat de Nederlandse beurs open is vastgesteld en weerspiegelt de reële waarde van deze Aegon beleggingsfondsen op het moment van vaststellen van de intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde van alle Aegon beleggingsfondsen waarin wordt belegd wordt minstens één keer per jaar gecontroleerd door de onafhankelijke externe accountant in het kader van de jaarlijkse controle van het fonds.

Presentatie derivaten

De positieve marktwaarde van de derivaten wordt onder de beleggingen gepresenteerd. De negatieve marktwaarde van derivaten wordt als beleggingen aan de passiefzijde van de balans gepresenteerd. Eventuele saldering van derivaten in de balans vindt plaats indien aan de salderingsvoorwaarden is voldaan. In het mutatieoverzicht beleggingen is het gesaldeerde verloop van de derivatenposities per type derivaat weergegeven.

Vorderingen en schulden

Vorderingen en schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden vorderingen en schulden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Indien er geen sprake is van agio of disagio of transactiekosten is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vordering of schuld.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Fondsvermogen

In het fondsvermogen worden de transacties met de participanten van het fonds verwerkt en wordt het resultaat na bestemming toegevoegd. De transacties met participanten worden verwerkt tegen de toe- of uittredingskoers exclusief de eventuele op- of afslagvergoeding of swing pricing factor.

3.4.2 Beleggingen

Mutatieoverzicht beleggingen			
			22-09-2022 t/m
(bedragen x € 1.000)	Referentie	2023	31-12-2022
<i>Beleggingsfondsen</i>			
Beginstand		113.796	-
Aankopen		26.561	125.164
Verkopen		(13.603)	(12.561)
Waardeveranderingen		10.838	1.193
Eindstand		137.592	113.796

Onderstaand is de verdeling van de beleggingsportefeuille naar de wijze van waardering weergegeven:

Beleggingen naar wijze van waardering		
(bedragen x € 1.000)	2023	2022
Afgeleid van genoteerde marktprijzen	137.592	113.796
Totaal einde boekjaar	137.592	113.796

3.4.3 Risico's ten aanzien van de financiële instrumenten

In deze paragraaf staan de belangrijkste risico's weergegeven van de financiële instrumenten binnen het fonds.

Prijrisico

Het prijsrisico kan worden onderscheiden in:

- Valutarisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van valutawisselkoersen;
- Marktrisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen van marktprijzen, veroorzaakt door factoren die uitsluitend gelden voor het individuele instrument of de emittent hiervan, of door factoren die alle instrumenten die verhandeld worden in de markt beïnvloeden;
- Renterisico is het risico dat de waarde van een financieel instrument zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de marktrente.

Het begrip prijsrisico omvat niet alleen de kans op verliezen maar ook de kans op winsten.

Valutarisico

Het fonds belegt via onderliggende fondsen in beleggingen welke luiden in vreemde valuta en is hierdoor indirect blootgesteld aan een significant valutarisico.

Marktrisico

Het fonds heeft alleen beleggingen in Aegon Beleggingsfondsen. Het fonds is hierdoor indirect blootgesteld aan een significant marktrisico.

Portefeuilleoverzicht				
(bedragen x € 1.000)				
		2023	2022	
Belegging	Bedrag	% van de NAV	Bedrag	% van de NAV
Aegon Global Multi Manager High Yield Fund	47.569	34,6	40.490	35,6
MM Asset Backed Securities Fund	45.682	33,2	39.598	34,8
Aegon Global Multi Manager Emerging Market Debt Fund	28.514	20,7	23.904	21,0
Aegon Global Multi Manager Credit Fund	9.028	6,6	5.018	4,4
AEAM Core Eurozone Government Bond Index Fund	6.799	4,9	4.786	4,2
Totaal per 31 december	137.592	100,0	113.796	100,0

Renterisico

Het fonds belegt via de onderliggende beleggingsfondsen indirect in vastrentende financiële instrumenten en / of obligatiefutures en is hierdoor indirect blootgesteld aan een significant renterisico.

Kasstroomrisico

Kasstroomrisico is het risico dat toekomstige kasstromen verbonden aan een financieel instrument zullen fluctueren in omvang.

Het fonds belegt via onderliggende fondsen in financiële instrumenten met een variabele rentevergoeding en is hierdoor indirect blootgesteld aan een significant kasstroomrisico.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de contractpartij van een financieel instrument niet aan haar verplichting zal voldoen, waardoor het fonds een financieel verlies te verwerken krijgt.

Het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft bedraagt € 86.000 (2022: € 26.000). Inclusief de financiële instrumenten gevoelig voor kredietrisico in de onderliggende beleggingsfondsen is het bedrag dat het beste het maximale kredietrisico weergeeft € 137.678.000 (2022: € 113.822.000).

Het fonds belegt in financiële instrumenten welke gevoelig zijn voor kredietrisico en is hierdoor blootgesteld aan een significant kredietrisico.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico, ook wel 'funding-risico' genoemd, is het risico dat het fonds niet de mogelijkheid heeft om de financiële middelen te verkrijgen die nodig zijn om aan de verplichtingen uit hoofde van de financiële instrumenten te voldoen. Liquiditeitsrisico kan onder meer ontstaan doordat een financieel actief niet op korte termijn kan worden verkocht tegen nagenoeg de reële waarde.

De participaties van het fonds zijn dagelijks verhandelbaar. Via de onderliggende fondsen belegt het fonds in vrij verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

3.4.4 Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van het fonds.

3.4.5 Fondsvermogen

Mutatieoverzicht fondsvermogen		
		22-09-2022 t/m
(bedragen x € 1.000)	2023	31-12-2022
Vermogen participanten		
Beginstand	113.811	-
Uitgifte van participaties	34.259	115.395
Inkoop van participaties	(21.294)	(2.777)
Eindstand	126.776	112.618
Netto resultaat verslagperiode	10.838	1.193
Totaal fondsvermogen	137.614	113.811

Verloopoverzicht participaties		
		22-09-2022 t/m
	2023	31-12-2022
Beginstand	1.128.384	-
Uitgifte van participaties	326.820	1.156.289
Inkoop van participaties	(204.432)	(27.905)
Eindstand	1.250.772	1.128.384

Meerjarenoverzicht		
	2023	2022
Fondsvermogen (x € 1.000)	137.614	113.811
Aantal uitstaande participaties (stuks)	1.250.772	1.128.384
Intrinsieke waarde per participatie in €	110,02	100,86
Rendement (intrinsieke waarde)	9,07%	0,86%

3.4.6 Winst-en-verliesrekening

Grondslagen voor resultaatbepaling

In de winst-en-verliesrekening worden baten en lasten verantwoord die gedurende het boekjaar voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Aan- en verkoopkosten van beleggingen en derivaten worden direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Renteopbrengsten en -lasten

Rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft. Rentebaten en rentelasten worden tijdsevenredig verwerkt, rekening houdend met de effectieve rentevoet van de desbetreffende activa en passiva.

Waardeveranderingen beleggingen

Dit betreft de indirecte beleggingsopbrengsten uit hoofde van gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen en valutakoersverschillen. Deze opbrengsten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

Onder waardeveranderingen beleggingen worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten over het boekjaar verantwoord. De gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als het verschil tussen de verkoopwaarde en de gemiddelde historische aankoopwaarde. De niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten worden bepaald als de mutatie in de ongerealiseerde koers- en valutaresultaten gedurende het boekjaar. De terugboeking van in voorgaande jaren verwerkte niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten is opgenomen in de niet-gerealiseerde koers- en valutaresultaten bij realisatie van deze resultaten.

Kosten

Kosten worden verwerkt in de periode waarop zij betrekking hebben.

3.4.7 Indirect resultaat

Waardeveranderingen beleggingen		
		22-09-2022 t/m
(bedragen x € 1.000)	2023	31-12-2022
Gerealiseerde koers- en valutawinsten op beleggingsfondsen	484	-
Gerealiseerde koers- en valutaverliezen op beleggingsfondsen	(8)	(381)
Ongerealiseerde koers- en valutawinsten op beleggingsfondsen	10.362	1.680
Ongerealiseerde koers- en valutaverliezen op beleggingsfondsen	-	(106)
Totaal waardeveranderingen beleggingen	10.838	1.193

3.4.8 Op- en afslagvergoeding

De op- en afslag bedraagt respectievelijk 0,35% en 0,26% over het transactiebedrag en komt ten gunste van het fonds.

3.4.9 Kostenparagraaf

Beheervergoeding

Binnen het fonds wordt geen beheervergoeding in rekening gebracht. De beheervergoeding wordt geheel in de onderliggende fondsen geheven.

Service fee

De service fee wordt dagelijks in rekening gebracht op basis van de intrinsieke waarde van het fonds ultimo van de voorafgaande handelsdag. De service fee bedraagt 0,00% over het gehele fondsvermogen.

Lopende kosten factor (LKF)

De LKF is een maatstaf voor doorlopende kosten die door een fonds in rekening worden gebracht gedurende de verslagperiode. Voor de berekening van de lopende kosten zijn de volgende uitgangspunten van belang:

- De LKF geeft de verhouding weer tussen de doorlopende kosten en de gemiddelde intrinsieke waarde. De doorlopende kosten omvatten alle kosten die gedurende de verslagperiode ten laste van het fondsvermogen zijn gebracht, met uitzondering van de op- en afslagen van toe- en uitredende participanten, eventuele prestatievergoedingen en transactiekosten van beleggingen en interestkosten op bankrekeningen. Het betreffende fonds kan beleggen in andere door Aegon Investment Management beheerde fondsen. In de berekening van de doorlopende kosten van een fonds zijn dan naast de kosten die rechtstreeks verantwoord worden in een fonds, tevens begrepen de doorlopende kosten van andere Aegon fondsen waarin een fonds belegt en de kosten vanuit fee sharing agreements;
- De gemiddelde intrinsieke waarde is gebaseerd op de intrinsieke waarden op elke dag dat de intrinsieke waarde van een fonds is bepaald gedurende de verslaggevingsperiode;

In de onderstaande tabel worden de gerealiseerde kosten over het boekjaar weergegeven:

LKF		
		22-09-2022 t/m
(bedragen x € 1.000)	2023	31-12-2022
Gemiddelde intrinsieke waarde	124.625	101.295
Totale kosten binnen het fonds inclusief fee sharing agreements	1	-
Toegerekende kosten onderliggende Aegon beleggingsfondsen	396	39
Totale kosten	397	39
LKF	0,32%	0,04%
Geannualiseerde LKF	0,32%	0,14%
Toegerekende prestatievergoeding extern beheerde fondsen	0,04%	0,00%

Omloop Factor (OF)

De OF geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds waardoor inzicht wordt gegeven in de mate waarin actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Met deze indicator wordt een indruk verkregen van de transactiekosten die gemoeid zijn met het portefeuillebeheer. Actief portefeuillebeheer brengt hogere transactiekosten met zich mee. Een OF van 200 geeft bijvoorbeeld aan dat voor twee maal de waarde van het gemiddelde fondsvermogen aan- en verkooptransacties zijn uitgevoerd naast aan- en verkooptransacties als gevolg van toe- of uittredingen. In de berekening van de OF zijn opnames en uitzettingen van callgelden niet meegenomen.

De inkopen en uitgaven van participaties worden op dagbasis gesaldeerd teneinde de daadwerkelijke in- of uitstroom op dagbasis te bepalen. Hierdoor wordt de in- of uitstroom beter afgestemd op de aan- en verkopen als gevolg van transacties met participanten. De bedragen kunnen hierdoor afwijken van de bedragen die staan weergegeven in het vermogen en het kasstroomoverzicht.

Een fonds kan deels of geheel beleggen in andere Aegon beleggingsfondsen waarbinnen de feitelijke aan- en verkopen van beleggingen plaatsvinden. De OF van de onderliggende Aegon beleggingsfondsen is meer relevant en wordt toegelicht in de jaarrekening van het desbetreffende Aegon beleggingsfonds.

De OF wordt als volgt berekend:

$$[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$$

Totaal 1: het totaal bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen)

Totaal 2: het totaal bedrag aan transacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling (bepaald conform methodiek LKF hiervoor).

OF		
		22-09-2022 t/m
(bedragen x € 1.000)	2023	31-12-2022
Effecten aankopen	26.561	125.164
Effecten verkopen	13.603	12.561
Totaal effectentransacties	40.164	137.725
Uitgifte participaties	23.926	113.021
Inkoop participaties	10.962	402
Totaal mutaties in participaties	34.888	113.423
Gemiddelde intrinsieke waarde	124.625	101.295
OF	4	24

Verbonden partijen

Alle transacties met verbonden partijen zijn aangegaan onder normale marktvoorwaarden. Hieronder zijn volledigheidshalve de verbonden partijen genoemd en wordt ingegaan op de overeenkomsten met de verbonden partijen.

Beheerder

De fondsen maken gebruik van de diensten van de beheerder, AIM, en hebben zelf geen personeel in dienst. Het personeel waarvan AIM gebruik maakt, is in dienst van Aegon Employees Netherlands B.V. De kosten voor het gebruik van het personeel van de beheerder worden gedekt door de beheervergoeding die door het fonds aan de beheerder wordt betaald.

Juridisch eigenaar

Aegon Custody B.V. is juridisch eigenaar van de beleggingen. Aegon Custody B.V. is opgericht op 25 april 1991, en is een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid, gevestigd op Aegonplein 50, 2591 TV te 's-Gravenhage en een 100% dochter van Aegon Asset management Holding B.V. Zij is ingeschreven in het Handelsregister te 's-Gravenhage onder nummer 27134727.

a.s.r.

Op 4 juli 2023 is de verkoop van Aegon Nederland en het onderliggende vermogen door Aegon Group aan a.s.r. afgerond. Door deze transactie heeft Aegon Group een strategisch belang in a.s.r. verkregen met bijbehorende rechten. AIM blijft onderdeel van Aegon Group. AIM heeft met a.s.r. een lange termijn vermogensbeheerovereenkomst afgesloten voor het beheer van onder meer de illiquide beleggingen van Aegon Nederland en a.s.r., beleggingen van Aegon's premiepensioeninstelling Cappital, a.s.r.'s hypotheekfondsen, het a.s.r.'s private debt fonds en het a.s.r.'s renewable energy fonds.

Uitbesteding van taken

De beheerder heeft in het kader van het beheer van het fonds aan de volgende partijen taken gedelegeerd:

- Aegon Asset Management Value Hub B.V.: shared service centre voor transaction processing en performance measurement;
- Aegon Derivatives N.V.: dienstverlening voor cash en collateral management;
- Aegon EDC Limited: dienstverlening op het gebied van IT infrastructuur;
- Aegon USA Investment Management LLC : externe vermogensbeheerder voor bepaalde aandelenportefeuilles;
- Externe vermogensbeheerder(s) voor beheer van de beleggingsportefeuille;
- Citibank N.A. (London Branch): operationele uitvoering van sec lending transacties en fund accounting alsmede corporate actions;
- Aegon Ltd. (Group Treasury): dienstverlening op het gebied van cash management;
- Aegon Asset Management UK Plc.I: berekening van fund performance en benchmark performance.

Aansprakelijkheid van de bewaarder

De bewaarder is jegens het fonds, en de participanten aansprakelijk voor het verlies van een in bewaarneming genomen financieel instrument door de bewaarder of door een derde aan wie de bewaarneming is overgedragen. De bewaarder is niet aansprakelijk indien hij kan aantonen dat het verlies het gevolg is van een externe gebeurtenis waarover hij redelijkerwijs geen controle heeft en waarvan de gevolgen onvermijdelijk waren, ondanks alle inspanningen om ze te verhinderen.

De bewaarder is jegens het fonds en de participanten eveneens aansprakelijk voor alle andere verliezen die zij ondervinden doordat de bewaarder zijn verplichtingen uit hoofde van deze bewaarovereenkomst met opzet of door nalatigheid niet naar behoren nakomt. Participanten kunnen de aansprakelijkheid van de bewaarder indirect inroepen door middel van de beheerder. Indien de beheerder niet aan een dergelijk verzoek wil mee werken zijn de participanten bevoegd om de schadeclaim rechtstreeks bij de bewaarder in te dienen.

Hard commissions en softdollar arrangementen

Het fonds maakt geen gebruik van overeenkomsten met hard commissions. Met betrekking tot softdollar arrangementen is AIM compliant aan de wettelijk verankerde Fund Governance Principles. AIM ontvangt tegen betaling onderzoek van brokers. Het ontvangen onderzoek komt ten goede aan het fonds en haar participanten.

Voorstel resultaatbestemming

De beheerder stelt voor om het resultaat over het boekjaar toe te voegen aan het fondsvermogen participanten.

3.4.10 Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan welke nadere toelichting behoeven.

Den Haag, 5 april 2024

De beheerder

Aegon Investment Management B.V., namens deze:

O.A.W.J. van den Heuvel
D.F.R. Jacobovits de Szeged
W.H.M. van de Kraats
T.E.J.F. Stassen

4 Overige gegevens

4.1 Belangen van de beheerder

De directieleden van de beheerder hebben gedurende 2023 geen direct of indirect belang in het fonds dan wel in een door het fonds aangestelde externe manager gehad.



Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de beheerder van MM Fixed Income Spread Fund

Verklaring over de jaarrekening 2023

Ons oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening van MM Fixed Income Spread Fund ('het fonds') een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van het fonds op 31 december 2023 en van het resultaat over 2023 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek ('BW').

Wat we hebben gecontroleerd

Wij hebben de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening 2023 van MM Fixed Income Spread Fund te Den Haag gecontroleerd.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2023;
- de winst-en-verliesrekening over 2023; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Het stelsel voor financiële verslaggeving dat is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening is Titel 9 Boek 2 BW.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de paragraaf 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Onafhankelijkheid

Wij zijn onafhankelijk van MM Fixed Income Spread Fund zoals vereist in de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assuranceopdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

NLE00023165.1.1

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V., Thomas R. Malthusstraat 5, 1066 JR Amsterdam, Postbus 90357,
1006 BJ Amsterdam
T: 088 792 00 20, F: 088 792 96 40, www.pwc.nl

'PwC' is het merk waaronder PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. (KvK 34180285), PricewaterhouseCoopers Belastingadviseurs N.V. (KvK 34180284), PricewaterhouseCoopers Advisory N.V. (KvK 34180287), PricewaterhouseCoopers Compliance Services B.V. (KvK 51414406), PricewaterhouseCoopers Pensions, Actuarial & Insurance Services B.V. (KvK 54226368), PricewaterhouseCoopers B.V. (KvK 34180289) en andere vennootschappen handelen en diensten verlenen. Op deze diensten zijn algemene voorwaarden van toepassing, waarin onder meer aansprakelijkheidsvoorwaarden zijn opgenomen. Op leveringen aan deze vennootschappen zijn algemene inkoopvoorwaarden van toepassing. Op www.pwc.nl treft u meer informatie over deze vennootschappen, waaronder deze algemene (inkoop)voorwaarden die ook zijn gedeponeerd bij de Kamer van Koophandel te Amsterdam.

Informatie ter ondersteuning van ons oordeel

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot fraude en continuïteit, en de aangelegenheden daaruit, bepaald in de context van de controle van de jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover. De informatie ter ondersteuning van ons oordeel, zoals onze bevindingen en observaties ten aanzien van de controleaanpak frauderisico's en de controleaanpak continuïteit, moet in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen of conclusies.

Controleaanpak frauderisico's

Wij hebben risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude geïdentificeerd en ingeschat. Wij hebben tijdens onze controle inzicht verkregen in het fonds en haar omgeving en de componenten van het interne beheersingssysteem, waaronder het risico-inschattingsproces en de wijze waarop de beheerder inspeelt op frauderisico's en het interne beheersingssysteem monitort. Wij verwijzen naar paragraaf 'Risicobeheer' van het verslag van de beheerder, waarin het bestuur zijn frauderisicoanalyse heeft opgenomen.

Wij hebben de opzet en de relevante aspecten van het interne beheersingssysteem en in het bijzonder de frauderisicoanalyse geëvalueerd en ook bijvoorbeeld de gedragscode en klokkenluidersregeling. Wij hebben de opzet en het bestaan geëvalueerd, en voor zover wij noodzakelijk achtten, de werking getoetst van interne beheersingsmaatregelen gericht op het mitigeren van frauderisico's.

We hebben interviews gehouden met het bestuur van de beheerder en met andere functionarissen binnen de beheerder, waaronder de afdelingen Internal Audit, Legal en Compliance, of zij op de hoogte zijn van feitelijke, vermeende of vermoede fraude. Hieruit volgden geen signalen van feitelijke, vermeende of vermoede fraude die kunnen leiden tot een afwijking van materieel belang. Daarnaast hebben wij interviews gehouden om inzicht te krijgen in de frauderisicobeoordeling van de beheerder en in de processen voor het identificeren van en reageren op de frauderisico's en de interne beheersing die het bestuur heeft ingesteld om deze risico's te mitigeren.

Als onderdeel van ons proces voor het identificeren van risico's op een afwijking van materieel belang in de jaarrekening die het gevolg is van fraude, hebben wij frauderisicofactoren overwogen met betrekking tot frauduleuze financiële verslaggeving, oneigenlijke toe-eigening van activa en omkoping en corruptie.

Zoals beschreven in de controlestandaarden, zijn 'management override of controls' en het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten veronderstelde risico's van fraude. Het bestuur van een fonds bevindt zich inherent in een unieke positie om fraude te plegen vanwege de mogelijkheid van het bestuur om boekhoudkundige gegevens te manipuleren en frauduleuze financiële overzichten op te stellen door controles op te heffen die anders effectief lijken te werken. We hebben dit risico aangepakt door te evalueren of er aanwijzingen waren van vooringenomenheid in de schattingen van het bestuur die een risico kunnen vormen op een afwijking van materieel belang als gevolg van fraude. Met betrekking tot de beleggingen gewaardeerd op reële waarde hebben we op basis van externe (markt)informatie vastgesteld dat de waardering zoals opgesteld door het fonds binnen de door ons acceptabel geachte bandbreedte valt. Op basis hiervan hebben we vastgesteld dat er geen indicaties van vooringenomenheid zijn in de schattingen gemaakt door het bestuur.

De controleprocedures omvatten onder meer de evaluatie van het ontwerp en de implementatie van interne beheersingsmaatregelen die bedoeld zijn om frauderisico's te beperken (zoals verwerking en beoordeling van journaalboekingen), en procedures voor onverwachte journaalboekingen met ondersteuning van data-analyse. Met betrekking tot het risico van fraude bij de verantwoording van opbrengsten, hebben we op basis van onze risicoanalyse geconcludeerd dat dit risico verband houdt met de verantwoording van opbrengsten op gebieden die complexer, niet-systematisch of handmatig van aard zijn. Wij hebben tijdens onze controle geen opbrengsten geïdentificeerd op deze gebieden.

Wij hebben geen significante transacties buiten het kader van de normale bedrijfsuitoefening geïdentificeerd. In onze controle hebben wij elementen van onvoorspelbaarheid opgenomen. Tevens hebben we kennisgenomen van correspondentie met toezichthouders en zijn wij tijdens de controle alert gebleven op indicaties voor signalen van fraude. Ook hebben wij de uitkomst van andere controlewerkzaamheden beoordeeld en overwogen of er bevindingen zijn die aanwijzing geven voor fraude of het niet-naleven van wet- en regelgeving. Indien daar sprake van was, hebben wij onze evaluatie van het risico van fraude en de gevolgen daarvan voor onze controlewerkzaamheden opnieuw geëvalueerd.

Controleaanpak continuïteit

De beheerder heeft de jaarrekening opgemaakt uitgaande van de continuïteit van het geheel van de werkzaamheden van het fonds voor tenminste twaalf maanden vanaf de datum van opmaken van de jaarrekening, zoals toegelicht in paragraaf 'Continuïteit' in de toelichting.

Onze werkzaamheden om de continuïteitsbeoordeling van de beheerder te evalueren omvatten onder andere:

- het overwegen of de continuïteitsbeoordeling van de beheerder alle relevante informatie bevat waarvan wij als gevolg van onze controle kennis hebben, het verkrijgen van aanvullende onderbouwingen en de beheerder bevragen over de belangrijkste veronderstellingen en uitgangspunten;
- het analyseren van de inkoop van participaties na het einde van het boekjaar en beoordelen of die kunnen duiden op continuïteitsrisico's;
- kennisnemen van het prospectus met de beschreven mogelijkheid van de beheerder om in uitzonderlijke gevallen aanvragen voor de inkoop of uitgifte van aandelen tijdelijk op te schorten of te beperken;
- inwinnen van inlichtingen bij de beheerder over zijn kennis van continuïteitsrisico's na de periode van de door de beheerder verrichte continuïteitsbeoordeling.

Onze controlewerkzaamheden hebben geen informatie opgeleverd die strijdig is met de veronderstellingen en aannames van de beheerder over de gehanteerde continuïteitsveronderstelling.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat ook andere informatie. Dat betreft alle informatie in het jaarverslag anders dan de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist voor het bestuursverslag en de overige gegevens.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het bestuursverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening en de accountantscontrole

Verantwoordelijkheden van de beheerder voor de jaarrekening

De beheerder is verantwoordelijk voor:

- het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW; en voor
- een zodanige interne beheersing die de beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de beheerder afwegen of het fonds in staat is om zijn werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van het genoemde verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze doelstellingen zijn een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de vraag of de jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten en een controleverklaring uit te brengen waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid en is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de controlestandaarden is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer hier sprake van is.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een meer gedetailleerde beschrijving van onze verantwoordelijkheden is opgenomen in de bijlage bij onze controleverklaring.

Amsterdam, 5 april 2024
PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

Origineel getekend door mr. drs. H. Elwakiel RA

Bijlage bij onze controleverklaring over de jaarrekening 2023 van MM Fixed Income Spread Fund

In aanvulling op wat is vermeld in onze controleverklaring hebben wij in deze bijlage onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening nader uiteengezet en toegelicht wat een controle inhoudt.

De verantwoordelijkheden van de accountant voor de controle van de jaarrekening

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de beheerder en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de beheerder gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Ook op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of het fonds zijn bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een organisatie haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen en het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de beheerder onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Periodieke duurzaamheidstoelichting MM Fixed Income Spread Fund

Model voor periodieke informatieverstopping voor de financiële producten als bedoeld in artikel 8, leden 1, 2 en 2 bis, van Verordening (EU) 2019/2088 en artikel 6, eerste alinea, van Verordening (EU) 2020/852

Duurzame belegging: een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een milieudoelstelling of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan milieu- of sociale doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852, waarbij een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten** is vastgesteld. In de verordening is geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten vastgesteld. Duurzame beleggingen met een milieudoelstelling kunnen al dan niet in overeenstemming zijn met de taxonomie.

Productbenaming: MM Fixed Income Spread Fund
Identificatiecode voor juridische entiteiten (LEI): 549300XXMAFN6MJVPJ74

Ecologische en/of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

Had dit financiële product een duurzame beleggingsdoelstelling?

☒ ☐ Ja	☒ ☐ Nee
☐ Er zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling gedaan: ____%	☒ Het product promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken en hoewel het geen duurzame beleggingen als doelstelling had, had het een minimumaandeel duurzame beleggingen van <u>0,47%</u>
☐ in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	☒ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
☐ in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie	☐ met een milieudoelstelling in economische activiteiten die niet als ecologisch duurzaam zijn aangemerkt in de EU-taxonomie
☐ Er zijn duurzame investeringen met een sociale doelstelling gedaan: ____%	☐ met een sociale doelstelling
	☐ Het product promootte E/S-kenmerken, maar deed geen duurzame investeringen



In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Duurzaamheids-indicatoren meten hoe wordt voldaan aan de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot.

Dit mandaat heeft beleggingen in emittenten vermeden waarvan is vastgesteld dat zij aanzienlijke negatieve gevolgen hebben voor de biodiversiteit, het milieu, de mensenrechten en gezondheid. Dit is bereikt door zich te houden aan de uitsluitingenlijst in de Aegon AM MM Sustainability Risks and Impacts Policy.

Nieuwe beleggingen

In de verslagperiode is niet belegd in emittenten waarvan is vastgesteld dat zij betrokken zijn bij uitgesloten activiteiten.

Bestaande posities

Posities die niet langer voldeden aan het Aegon AM MM Sustainability Risks and Impacts Policy zijn in de verslagperiode actief beheerd en afgewikkeld.

Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?¹

Duurzaamheidsindicator	Eenheid	Waarde
Aandeel van beleggingen in bedrijven die 5% of meer van hun inkomsten halen uit thermische kolenexploratie, mijnbouw of raffinage.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die jaarlijks meer dan 20 miljoen ton thermische steenkool produceren en actief bezig zijn met het uitbreiden van exploratie-, mijnbouw- of raffinageactiviteiten, worden ook uitgesloten, zelfs als dit minder dan 5% van hun inkomsten uitmaakt.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die 5% of meer van hun inkomsten halen uit elektriciteitsopwekking met thermische kolen.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die eigenaar zijn van kolengestookte elektriciteitsopwekkingscapaciteit groter dan 10 gigawatt en actief bezig zijn met het uitbreiden van de productiecapaciteit voor kolengestookte elektriciteit, worden ook uitgesloten, zelfs als dit minder dan 5% van hun inkomsten uitmaakt.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die 5% of meer van hun totale olie-equivalente productie halen uit teerzanden.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die 5% of meer van hun omzet halen uit de exploratie en productie van olie en gas in offshore Arctische regio's.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in pijpleidingexploitanten en bedrijven die aanzienlijk betrokken zijn bij het transport van teerzanden.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die 5% of meer van hun omzet halen uit palmolieproductie en/of distributie.	(% betrokken)	0

¹ Onderstaande resultaten zijn gebaseerd op kwartaal einde posities

Aandeel van beleggingen in bedrijven die bossen beheren met 75% of lager FSC-certificering.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die 5% of meer van hun omzet halen uit tabaksproductie.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in door de overheid uitgegeven schulden (bijv. overheidsobligaties) van landen die systematisch mensenrechten schenden of van een land waarvan de regering onderworpen is aan een wapenembargo van de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties, de Verenigde Staten, de Europese Unie of een ander relevant multilateraal wapenembargo.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die betrokken zijn bij de ontwikkeling, productie, onderhoud en handel van:	(% betrokken)	0
- Antipersoonsmijnen		
- Biologische of chemische wapens		
- Clusterbommen		
- Munitie met verarmd uranium		
- Brandbommen met witte fosfor		
- Nucleaire wapensystemen.		
Aandeel van beleggingen in bedrijven die sleutel- en specifieke componenten produceren of ontwikkelen voor controversiële wapens, zoals hierboven vermeld, of essentiële diensten aanbieden voor hun gebruik.	(% betrokken)	0
Aandeel van beleggingen in bedrijven die betrokken zijn bij de wapenhandel met:	(% betrokken)	0
- Landen waar een wapenembargo van de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties, de Verenigde Staten, de Europese Unie of een ander relevant multilateraal wapenembargo van kracht is;		
- Landen die deel uitmaken van een oorlogsgebied; en/of		
- Hoogrisicolanden waarvoor de Nederlandse overheid een 'vermoeden van weigering' hanteert bij het goedkeuren van exportvergunningen.		
Aandeel van beleggingen in Russische en Wit-Russische bedrijven.	(% betrokken)	0

● **... en in vergelijking tot voorgaande perioden?**

De meeste indicatoren blijven 0 vergeleken met vorig jaar. Er zijn dit jaar echter enkele nieuwe indicatoren bijgekomen, zoals "Aandeel van beleggingen in bedrijven die 5% of meer van hun omzet halen uit tabaksproductie"

● **Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstelling?**

N.v.t.

Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologische of sociale duurzame beleggingsdoelstellingen?

N.v.t.

Hoe is rekening gehouden met de indicatoren voor ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

N.v.t.

Waren duurzame beleggingen afgestemd op de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de leidende beginselen van de VN inzake bedrijfsleven en mensenrechten? Details:

N.v.t.

In de EU-taxonomie is het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" vastgesteld, dat inhoudt dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie en dat vergezeld gaat van specifieke EU-criteria.

Het beginsel "geen ernstige afbreuk doen" is alleen van toepassing op de onderliggende van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan milieu- of sociale doelstellingen.



De belangrijkste ongunstige effecten zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbiediging van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren?

Dit financiële product houdt rekening met de belangrijkste ongunstige effecten (PAI's) waar zinvol en gegevens beschikbaar zijn (voor bepaalde soorten effecten of activaklassen zijn mogelijk beperkte of geen PAI-gegevens beschikbaar) en externe beleggingsbeheerders zijn ook verplicht dit te doen.

Uitsluitingen:

De uitsluitingslijst in onze verschillende Sustainability & Impact-beleidslijnen wordt opgesteld door te screenen op bepaalde belangrijke negatieve effecten (klimaatverandering, mensenrechten, enz.).

Engagement:

De belangrijkste ongunstige effecten worden gebruikt om engagement activiteiten te identificeren en te prioriteren.

Portefeuillebeheer:

Waar relevant en van toepassing is het in aanmerking nemen van PAI's door externe beheerders tijdens het portefeuillebeheerproces opgenomen in de Investment Management Agreement.

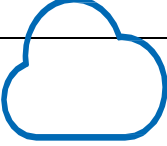
PAI's werden door externe beheerders overwogen in het kader van de beleggingsrichtlijnen en -doelstelling van het fonds en op basis van voldoende beschikbare gegevens.

De behandeling van PAI's door externe managers werd regelmatig gemonitord door het Multi Management team, op basis van gegevens van AAM en/of externe manager.

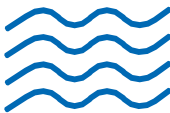
Risicobeheer:

PAI's zullen worden beoordeeld met portefeuillebeheerders tijdens risicovergaderingen voor relevante fondsen.

PAI-statistieken:²

Ongunstige duurzaamheidsindicator		Metriek	Gevolgen 2023
Klimaat- en andere milieugerelateerde indicatoren			
Uitstoot van broeikasgassen 	1. Broeikasgas emissies	Scope 1 broeikasgasemissies (tCO2eq)	2,983.44 (31%)
		Scope 2 broeikasgasemissies (tCO2eq)	713.99 (31%)
		Scope 3 broeikasgasemissies (tCO2eq)	33,044.20 (31%)
		Totale broeikasgasemissies (tCO2eq)	36,741.63 (31%)
	2. Ecologische voetafdruk	Koolstofvoetafdruk (tCO2eq/EURm)	304.14 (31%)
	3. Broeikasgas intensiteit van ondernemingen waarin wordt belegd	Broeikasgas intensiteit van ondernemingen waarin wordt belegd (tCO2eq/EURm)	528.54 (31%)
	4. Blootstelling aan bedrijven die actief zijn in de sector fossiele brandstoffen	Aandeel beleggingen in bedrijven die actief zijn in de fossiele sector	4.71% (35%)
	5. Aandeel in het verbruik en de productie van niet-hernieuwbare energie	Aandeel niet-hernieuwbare energieconsumptie van ondernemingen waarin wordt belegd uit niet-hernieuwbare energiebronnen in vergelijking met hernieuwbare energiebronnen, uitgedrukt als percentage	6% (9%)
		Aandeel niet-hernieuwbare energieproductie van ondernemingen waarin wordt belegd uit niet-hernieuwbare energiebronnen in vergelijking met hernieuwbare energiebronnen, uitgedrukt als percentage	0.35% (33%)
	6. Intensiteit van het energieverbruik per klimaatsector met een grote impact	Landbouw, bosbouw en visserij (GWh/EURm)	0.00 (0%)
		Bouwnijverheid (GWh/EURm)	0.01 (0%)

² PAI's zijn een gemiddelde van vier kwartalen en derivaten zijn buiten beschouwing gelaten

		Levering van elektriciteit, gas, stoom en airconditioning (GWh/EURm)	0.00 (0%)
		Verwerkende industrie (GWh/EURm)	0.03 (3%)
		Winning van delfstoffen (GWh/EURm)	0.01 (1%)
		Vastgoedactiviteiten (GWh/EURm)	0.00 (0%)
		Transport en opslag (GWh/EURm)	0.02 (1%)
		Watervoorziening, riolering, afvalbeheer en sanering (GWh/EURm)	0.00 (0%)
		Groot- en detailhandel in auto's en motorfietsen (GWh/EURm)	0.00 (1%)
Biodiversiteit 	7. Activiteiten die een negatieve invloed hebben op de biodiversiteit - kwetsbare gebieden	Aandeel beleggingen in ondernemingen waarvan de vestigingen/activiteiten zich in of nabij biodiversiteitsgevoelige gebieden bevinden, waar de activiteiten van die ondernemingen waarin wordt belegd een negatieve invloed hebben op die gebieden	0% (35%)
Water 	8. Emissies naar water	Tonnen emissies naar water gegenereerd door ondernemingen waarin wordt belegd per miljoen EUR belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0.00 (0%)
Afval 	9. Gevaarlijk afval verhouding	Tonnen gevaarlijk afval geproduceerd door ondernemingen waarin wordt belegd per miljoen EUR belegd, uitgedrukt als gewogen gemiddelde	0.39 (6%)

Sociale zaken en werknemers, respect voor mensenrechten, anticorruptie en anti-omkoping

	10. Schendingen van de beginselen van het Global Compact van de VN en de OESO-richtlijnen voor Ondernemingen	Aandeel beleggingen in ondernemingen waarin is belegd en die betrokken zijn geweest bij schendingen van de UNGC-beginselen of de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen	0.02% (35%)
	11. Gebrek aan processen en nalevingsmechanismen om toezicht te houden op de naleving van de UNGC-beginselen en de OESO-richtlijnen voor multinationale Ondernemingen	Aandeel beleggingen in ondernemingen waarin wordt belegd zonder beleid om toezicht te houden op de naleving van de UNGC-beginselen of de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen of mechanismen voor de behandeling van klachten om schendingen aan te pakken	8.23% (20%)
	12. Niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen	Gemiddelde niet-gecorrigeerde loonkloof tussen mannen en vrouwen van ondernemingen waarin wordt belegd	0.16% (2%)

	13. Genderdiversiteit in het bestuur	Gemiddelde verhouding vrouwelijke tot mannelijke bestuursleden in ondernemingen waarin wordt belegd	4.98% (16%)
	14. Blootstelling aan controversiële wapens (antipersoons-mijnen, Cluster Munitie)	Aandeel beleggingen in ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd en die betrokken zijn bij de productie of verkoop van controversiële wapens	0% (36%)

Indicatoren die van toepassing zijn op investeringen in overheden en supranationale bedrijven

Ongunstige duurzaamheidsindicator		Metriek	Gevolgen 2023
Milieu	15. Broeikasgas intensiteit	Broeikasgas intensiteit van de landen waarin wordt geïnvesteerd (KtonCO ₂ eq/EURm)	89.33 (22%)
Sociaal	16. Landen waarin is geïnvesteerd en die te maken hebben met sociale schendingen	Aantal landen waarin is belegd die onderworpen zijn aan sociale schendingen (absoluut aantal en relatief aantal gedeeld door alle landen waarin is belegd), zoals bedoeld in internationale verdragen en conventies, beginselen van de Verenigde Naties en, indien van toepassing, nationaal recht	39.00 / 0% (22%)

Indicatoren die van toepassing zijn op beleggingen in vastgoedactiva

Ongunstige duurzaamheidsindicator		Metriek	Gevolgen 2023
Fossiele brandstoffen	17. Blootstelling aan fossiele brandstoffen via vastgoedactiva	Aandeel beleggingen in vastgoedactiva die betrokken zijn bij de winning, opslag, transport of productie van fossiele brandstoffen	-
Energie efficiëntie	18. Blootstelling aan energieinefficiënte vastgoedactiva	Aandeel beleggingen in energie inefficiënt vastgoed	-

Andere bedrijfsindicatoren voor belangrijke ongunstige effecten

Ongunstige duurzaamheidsindicator		Metriek	Gevolgen 2023
Uitstoot van broeikasgassen	2.4 Beleggen in bedrijven zonder initiatieven voor koolstof emissie-reductie	Aandeel beleggingen in ondernemingen waarin wordt belegd zonder initiatieven voor koolstofemissiereductie die gericht zijn op afstemming op de Overeenkomst van Parijs	21.71% (36%)
Mensenrechten	3.9 Gebrek aan een mensenrechten-beleid	Aandeel beleggingen in bedrijven zonder mensenrechtenbeleid	10.26% (17%)

Andere staatsindicatoren voor belangrijke ongunstige effecten

Ongunstige duurzaamheidsindicator		Metriek	Gevolgen 2023
	Aandeel obligaties dat niet is uitgegeven op grond van Uniewetgeving inzake ecologisch duurzame obligaties	Aandeel obligaties dat niet is uitgegeven op grond van Uniewetgeving inzake ecologisch duurzame obligaties	-
	Gemiddelde inkomens-ongelijkheidsscore	Gemiddelde inkomensongelijkheidsscore	0.40 (22%)

Gegevens verstrekt door ISS ESG

Algemene uitleg: Externe gegevens t.a.v. de belangrijkste ongunstige duurzaamheidsindicatoren (PAI's) per 31 december 2023. PAI-gegevens zijn beschikbaar op het niveau van de uitgevende instelling. Om te rapporteren over de PAI's is een doorkijk nodig.

De berekening van bovenstaande PAI-statistieken volgt uit de technische richtsnoeren van de Gedelegeerde EU-verordening 2022/1288 en aanvullende informatie van de gepubliceerde Q&A's (inclusief JC 2022 47 en JC 2022 62) en gebruikt waar beschikbaar gegevens van onze externe dataleverancier als input. Geaggregeerde portefeuillegegevens zijn genormaliseerd om ontbrekende waarden uit te sluiten wanneer gegevens voor een bepaalde uitgevende instelling niet beschikbaar zijn. In het geval van onze hypotheekproducten worden de PAI-gegevens aangeleverd door Aegon Hypotheken BV.

Dekkingsstatistieken tonen het deel van de aangepaste portefeuille dat in aanmerking komt en gedekt is. In deze context betekent "in aanmerking komend" dat die posities relevant zijn voor de PAI in kwestie - een corporate positie voor een corporate PAI - en "Gedekt" houdt in dat voor die posities relevante onderliggende gegevens zijn gerapporteerd of geschat. De gerapporteerde dekkingsstatistieken zijn al gecorrigeerd voor de "in aanmerking komende" posities en zijn een gemiddelde van vier kwartalen.

Naar aanleiding van aanvullende regelgevende richtlijnen worden de PAI's die worden weergegeven als "gewogen gemiddelde van de portefeuille" vanaf 2023 berekend door de absolute metriek te delen door alle beleggingen waarvoor een PAI theoretisch van toepassing is, inclusief investeringen

waarvoor deze PAI mogelijk niet relevant is (zoals staatsobligaties). Voor de rapporten vóór 2023 werd de absolute metriek gedeeld door de som van de relevante beleggingen waarvoor deze PAI relevant was (bijv. voor de “genderdiversiteit in het bestuur” werden bedrijven waarin wordt geïnvesteerd wel meegenomen, maar staatsobligaties niet).

Vrijwaring: Alle rechten op de door Institutional Shareholder Services Inc. en haar gelieerde ondernemingen (ISS) verstrekte informatie berusten bij ISS en/of haar licentiegevers. ISS geeft geen uitdrukkelijke of impliciete garanties van welke aard dan ook en is niet aansprakelijk voor eventuele fouten, weglatingen of onderbrekingen in of in verband met enige door ISS verstrekte gegevens.

Externe ESG-datasleveranciers zijn geselecteerd als bronnen voor deze verklaring over de belangrijkste negatieve effecten. Voor bepaalde PAI's is onvoldoende data beschikbaar (bijv. voor ABS-instrumenten). De verhouding tussen geschatte en gerapporteerde gegevens zal verschillen per onderliggend datapunt dat nodig is voor de berekening van die ESG-indicator. Daarnaast kunnen gegevens uit openbare bronnen tot op zekere hoogte ook worden geschat. De hierin verstrekte informatie is gedeeltelijk gebaseerd op informatie uit bronnen van derden die niet onafhankelijk is geverifieerd door Aegon Asset Management. Aegon Asset Management heeft hun rapporten over de kwaliteit en zekerheid van de gegevens beoordeeld. De externe leveranciers geven aan dat alle commercieel redelijke stappen worden ondernomen om naleving van een kwaliteitskader te waarborgen. Alle gegevens zijn afkomstig van Aegon Asset Management (een handelsnaam van Aegon Investment Management B.V.), tenzij het anders vermeld staat. Het document is accuraat op het moment van schrijven, maar kan achteraf zonder kennisgeving worden gewijzigd. Gegevens die afkomstig zijn van een derde partij ("Gegevens van derden") zijn eigendom van die derde partij en/of andere leveranciers (de "Data-eigenaar") en worden door Aegon Investment Management B.V. onder licentie gebruikt. Gegevens van derden: (i) mogen niet worden gekopieerd of verspreid; en (ii) zijn niet gegarandeerd nauwkeurig, volledig of tijdig. Noch de Data-eigenaar, Aegon Investment Management B.V. of enige andere persoon verbonden aan, of van wie Aegon Investment Management B.V. de Gegevens van derden gebruikt, is aansprakelijk voor enig verlies of aansprakelijkheid voortvloeiend uit het gebruik van de Gegevens van derden.

Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product?



Grootste aandeel beleggingen	Sector	% Activa	Land
Federal Republic of Germany	Overheid	2.43%	Duitsland
Domi	Hypothecaire producten	1.99%	Nederland
French Republic	Overheid	1.54%	Frankrijk
Republic of Colombia	Overheid	1.32%	Colombia
United Mexican States	Overheid	1.31%	Mexico
Dutch Property Finance	Hypothecaire producten	1.30%	Nederland
Republic of Indonesia	Overheid	1.29%	Indonesië
Jubilee Place	Hypothecaire producten	1.22%	Nederland
Dominican Republic	Overheid	1.13%	Dominicaanse Republiek
SC Germany Consumer	Asset Backed Securities	1.10%	Duitsland
Romania	Overheid	1.00%	Roemenië
Dilosk RMBS	Hypothecaire producten	0.91%	Ierland

Together Asset Backed Securitisation	Hypothecaire producten	0.89%	Groot-Brittannië
The Argentine Republic	Overheid	0.84%	Argentinië
Republic of Peru	Overheid	0.77%	Peru

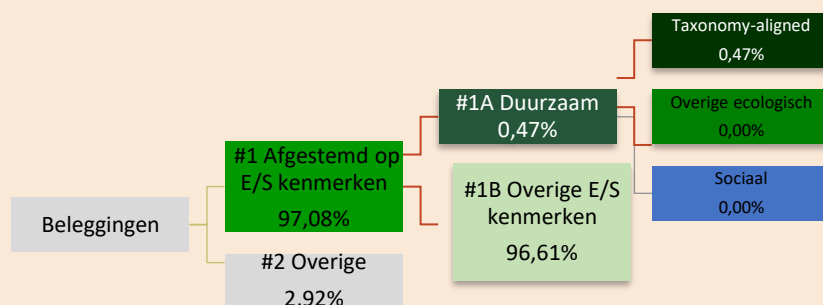
De top 15 participaties is samengesteld op basis van directe participaties in emittenten en onderliggende investeringen van fondsen. Dit waar informatie beschikbaar was. Het percentage wordt berekend op basis van de marktwaarde mid-dirty.

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: **2023**



Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen?

Hoe zag de activa-allocatie eruit³?



#1 Afgestemd op E/S-kenmerken omvat de beleggingen van het gebruikte financiële product om te voldoen aan de ecologische of sociale kenmerken te bereiken die het financiële product promoot.

#2 Overige omvat de overige beleggingen van het financiële product die niet zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken en evenmin als duurzame belegging kwalificeren.

De categorie **#1 Afgestemd op E/S-kenmerken** omvat:

- Subcategorie **#1A Duurzaam** omvat duurzame beleggingen met ecologische of sociale doelstellingen.
- Subcategorie **#1B Overige E/S-kenmerken** omvat beleggingen die zijn afgestemd op de ecologische of sociale kenmerken die niet als duurzame belegging kwalificeren.

³ Houd er rekening mee dat het percentage beleggingen dat wordt weergegeven onder '1A duurzaam' lager kan zijn dan de som van de delen die worden weergegeven in 'Taxonomie-uitgelijnd', 'Overig milieu' en 'Sociaal'. Dit komt door de complexiteit bij het identificeren van overlappingen tussen beleggingen die volgens Aegon AM's eigen duurzame beleggingsdefinitie als duurzaam worden beschouwd en de beleggingen die door onze externe gegevensleverancier zijn geïdentificeerd als 'Taxonomy-aligned', wat kan resulteren in mogelijke dubbeltellingen. Bovendien zullen op de EU-taxonomie afgestemde investeringen aansluiten bij de overige E/S-kenmerken (1B), maar worden ze alleen opgenomen in 1A hierboven om dubbeltellingen te voorkomen.

● ***In welke economische sectoren werd belegd?***

Sector	Activa%
Overheid	21.22%
Hypothecaire producten	17.04%
Asset Backed Securities	15.31%
Financiële diensten	9.17%
Industrie	8.44%
Cyclische goederen	8.09%
Telecommunicatiediensten	5.41%
Energie	3.42%
Informatietechnologie	2.59%
Niet-cyclische goederen	2.54%
Gezondheidszorg	1.72%
Nutsbedrijven	1.24%
Overig	0.40%
Materialen	0.03%

Het is mogelijk dat de sectortoewijzing niet 100% bedraagt. Er kunnen beleggingen zijn die niet aan een sector kunnen worden toegewezen (bv. contanten, derivaten).



In welke mate waren de duurzame beleggingen met een milieudoelstelling afgestemd op de EU-Taxonomie?

Het percentage duurzame beleggingen met een milieudoelstelling in lijn met de EU-taxonomie van dit product is verwaarloosbaar (<0,5%).

Om te voldoen aan de EU taxonomie, omvatten de criteria voor **fossiel gas** onder meer emissiebeperkingen en omschakeling op volledig hernieuwbare energie of koolstofarme brandstoffen tegen eind 2035. Voor **kernenergie** omvatten de criteria uitgebreide regels voor veiligheid en afvalbeheer.

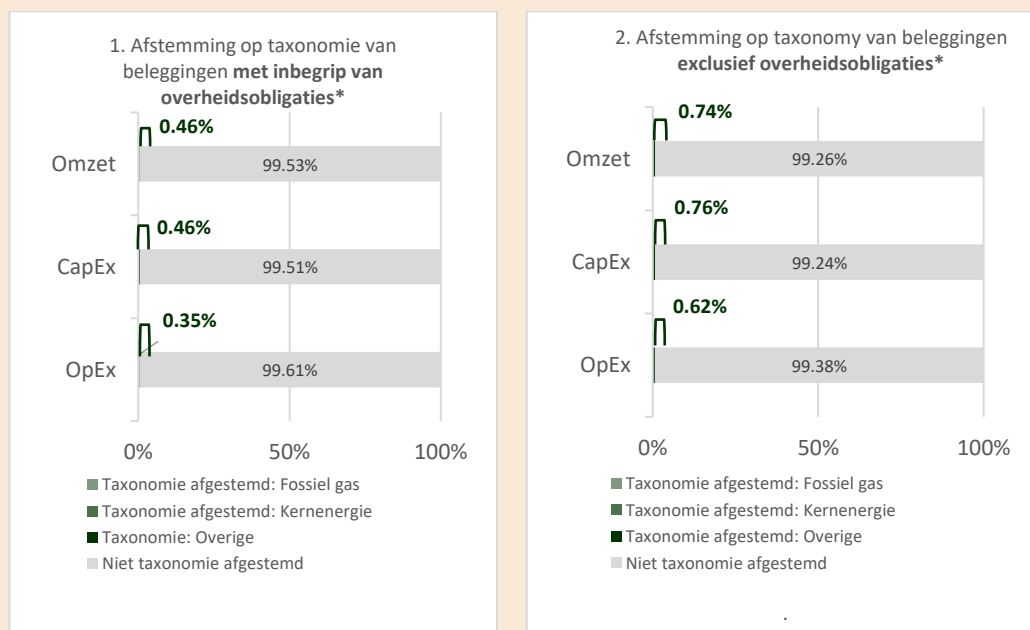
Faciliterende activiteiten kunnen direct andere activiteiten inschakelen om een een substantiële bijdrage te leveren aan een milieudoelstelling.

Transitionele activiteiten zijn activiteiten waarvoor onder andere nog geen koolstofarme alternatieven beschikbaar zijn en broeikasgasemissieniveaus overeenkomen met de beste uitvoering.

Heeft het financiële product geïnvesteerd in activiteiten op het gebied van fossiel gas en/of kernenergie in overeenstemming met de EU-taxonomie⁴?

- ☐ Ja: zie details in de grafieken van het kader
- ☐ In fossiel gas ☐ In kernenergie
- ☒ Nee

De onderstaande grafieken tonen in het groen het percentage beleggingen dat was afgestemd op de EU-taxonomie. Aangezien er geen geschikte methode is om te bepalen of overheidsobligaties zijn afgestemd op de taxonomie, toont de eerste grafiek de afstemming op de taxonomie voor alle beleggingen van het financiële product, met inbegrip van overheidsobligaties, terwijl de tweede grafiek de afstemming op de taxonomie toont voor uitsluitende de beleggingen van het financiële product anders dan in overheidsobligaties.*



* Voor deze grafieken omvatten "overheidsobligaties" alle blootstellingen aan overheidsschulden.

⁴ Fossiel gas- en/of nucleair gerelateerde activiteiten voldoen alleen aan de EU-taxonomie als ze bijdragen aan het beperken van klimaatverandering ("klimaatveranderingsmitigatie") en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstelling van de EU-taxonomie - zie de toelichting in de linkerbalk. De volledige criteria voor economische activiteiten op het gebied van fossiel gas en kernenergie die voldoen aan de EU-taxonomie zijn vastgelegd in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Europese Commissie.



zijn duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU) 2020/852.

● **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

Financiële kengetallen	Activiteitstype	Aandeel in investeringen %
Turnover	Transition	0,04%
Turnover	Enabling	0,24%
CapEx	Transition	0,02%
CapEx	Enabling	0,17%
OpEx	Transition	0,00%
OpEx	Enabling	0,14%

● **Hoe verhiel het percentage investeringen dat is afgestemd op de EU-taxonomie zich tot het percentage tijdens eerdere referentieperiodes?**

Over voorgaand jaar zijn geen data beschikbaar. Daarom is een vergelijking niet mogelijk.



Wat was het minimumaandeel duurzame beleggingen met een milieudoelstelling die niet waren afgestemd met de EU-taxonomie?

N.v.t.



Wat was het minimumaandeel sociaal duurzame beleggingen?

N.v.t.



Welke beleggingen zijn opgenomen in "overige"? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?

De beheerder heeft met het oog op een efficiënt portefeuillebeheer belegd in overige beleggingen, bijvoorbeeld derivaten en liquide middelen. Deze overige beleggingen zijn niet onderworpen aan de milieu- of sociale criteria van het fonds.



Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om te voldoen aan de ecologische en/of sociale kenmerken?

Dit Fonds heeft beleggingen vermeden in bedrijven en landen waarvan is vastgesteld dat ze een aanzienlijke negatieve impact hebben op biodiversiteit, milieu, mensenrechten en gezondheid door zich te houden aan de uitsluitingslijst in het Aegon AM MM Sustainability Risks and Impacts Policy (door gebruik te maken van het breedst beschikbare dekkinguniversum van onze gespecialiseerde ESG-dataleveranciers). Externe beleggingsbeheerder(s) moesten de uitsluitingslijst in hun portefeuilles opnemen, wat betekent dat deze uitsluitende ESG-criteria bindende elementen zijn om de ecologische en sociale kenmerken van het fonds te promoten.



Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?

- *In welk opzicht verschilt de referentiebenchmark en een brede marktindex?*

N.v.t.

- *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten aanzien van de duurzaamheidsindicatoren voor het bepalen van de afstemming van de referentiebenchmark op de gepromote ecologische en sociale kenmerken?*

N.v.t.

- *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?*

N.v.t.

- *Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de brede marktindex?*

N.v.t.

Referentiebenchmarks zijn indices waarmee wordt gemeten of het financiële product voldoet aan de ecologische of sociale kenmerken die dat product promoot.