

## 1. Wat was de aanleiding om de AEGON AAA Obligatie Fondsen aan te passen?

De crisis rond de Europese overheidsschulden heeft de afgelopen maanden de kern van de Eurozone bereikt. De kredietbeoordelaars waarschuwden eind vorig jaar al voor de consequenties van het in hun ogen zwakke crisisbeleid van de Europese politici. De economische groei en financiële stabiliteit van de hele Eurozone kwamen volgens hen zo onder druk te staan. De door Standard & Poor's doorgevoerde ratingverlaging van AAA-landen Frankrijk en Oostenrijk in januari was ook een teken aan de wand. De kans bestaat dat in 2012 één of meerdere landen uit de huidige AAA-benchmark vallen.

## 2. Wat betekenen deze ontwikkelingen voor de AEGON AAA Obligatie fondsen?

De druk op ratings van Eurozone landen zorgt mogelijk ook voor problemen voor de AEGON AAA Europese Overheidsobligatie Fondsen. De Merrill Lynch benchmark en het beleggingsbeleid voor deze fondsen zijn op dit moment gekoppeld aan een AAA rating. Om te voorkomen dat deze fondsen geconfronteerd worden met een gebrek aan landen om in te beleggen, is een aanpassing van een aantal fondsen en de benchmarks voor deze fondsen noodzakelijk.

## 3. Wat houdt de wijziging naar AEGON Core Eurozone Obligatie Fondsen in?

Na overleg met klanten en consultants heeft AEGON ervoor gekozen om een aanpassing in de benchmark van de fondsen door te voeren. Het belangrijkste uitgangspunt voor deze nieuwe benchmark is dat het huidige beleggingsbeleid van de fondsen zoveel mogelijk blijft gewaarborgd, ook in een situatie waarin de ratings van de huidige AAA landen worden verlaagd. Het beleggingsprofiel van de fondsen zal erop gericht zijn om te beleggen in een brede portefeuille van Eurozone landen met een hoge rating. Deze aanpassing houdt ook een wijziging van de fondsnaam in.

## 4. Welke gevolgen heeft de wijziging naar Core Eurozone Obligatie Fondsen voor het beleggingsbeleid?

- De fondsen blijven beleggen in de Eurozone landen met de hoogste ratings (kernlanden), waaronder in ieder geval Nederland.
- De beleggingen blijven gespreid over een aantal landen.
- De benchmark wordt aangepast ten gunste van landen met relatief lage overheidsschulden (GDP-weights<sup>1</sup>), deze wordt eens per jaar in juni herzien.
- Er wordt gestreefd naar een stabiele benchmark met relatief weinig wijzigingen.
- De benchmark bestaat uit core Eurozone landen met de hoogste ratings. Deze landen beslaan in totaal minimaal 50% van het bruto binnenlands product van de Eurozone.
- De minimale rating om in de benchmark te worden opgenomen is AA-.

## 5. Wat merkt u als klant van deze wijziging naar Core Eurozone Obligatie Fondsen?

Onze AAA fondsen ondergaan een naamswijziging en de criteria om onderdeel uit te maken van de fondsen worden verruimd. Hierdoor zijn de fondsen voorbereid op wat in de toekomst mogelijk kan gebeuren. In de samenstelling van de huidige fondsen vindt op het moment geen aanpassing plaats. De huidige landen in het universum beslaan 60% van het bruto binnenlands product van de Eurozone en zijn allen nog AAA. Zij voldoen aan de nieuwe criteria.

<sup>1</sup> GDP: Gross Domestic Product (NL: Bruto Binnenlands Product)

## 6. Welke impact heeft de wijziging op de kosten van de betreffende fondsen?

Er worden geen additionele kosten in rekening gebracht voor de wijziging van de benchmark. De kostenstructuur van de fondsen zal ook niet worden gewijzigd als gevolg van de wijzigingen in het beleggingsbeleid.

## 7. Waarom heeft AEGON niet gekozen voor een Global AAA-fonds?

- De verplichtingen van Nederlandse pensioenfondsen zijn volledig gebonden aan de euro. Een Europese staatsobligatieportefeuille zorgt voor een goede match met deze verplichtingen.
- Wij verwachten dat in de komende jaren het aantal AAA-landen verder afneemt. Dit zou tot (aanzienlijke) wijzigingen in de portefeuilles leiden.
- Op dit moment is er een aantal kleine AAA landen zoals Canada, Noorwegen en Zweden waar de liquiditeit op de obligatiemarkten zeer slecht is. Dit zorgt voor hogere transactiekosten bij het handelen in deze obligaties.

## 8. Waarom heeft AEGON niet gekozen voor een Nederland/Duitsland fonds?

- Een brede index van core eurozone landen heeft een betere match met de verplichtingen van pensioenfondsen dan een benchmark met weinig spreiding zoals een Nederland/Duitsland benchmark.
- De rente op de obligaties van de andere Core Eurozone landen is aanzienlijk hoger dan de rente op Duitse en Nederlandse obligaties.

## 9. Waarom is de Core Eurozone benchmark vergelijkbaar met de AAA benchmark?

- De Core Eurozone benchmark bestaat op dit moment uit precies dezelfde landen als de AAA benchmark.
- De Core Eurozone benchmark heeft een gemiddelde rating van AAA, wij verwachten dat deze gemiddelde rating ook op termijn kan blijven gehandhaafd.
- De Core Eurozone benchmark heeft dezelfde rentegevoeligheid (duratie) als de AAA benchmark.
- Het rendement van de Core Eurozone benchmark was het afgelopen jaar in lijn met de AAA benchmark, wij verwachten dat de verschillen ook op termijn redelijk beperkt blijven.
- De Core Eurozone benchmark heeft net als de AAA benchmark een goede match met de verplichtingen van pensioenfondsen.

## 10. Wat is het voordeel van de Core Eurozone benchmark ten opzichte van de AAA benchmark?

- De Core Eurozone benchmark is gebaseerd op GDP-wegingen, wat ten goede komt van landen met relatief lage schulden.
- De Core Eurozone benchmark zal zeer stabiel blijven qua compositie, wat tot lagere transactiekosten kan leiden in vergelijking met de AAA benchmark.

### 11. Waarom kiest AEGON voor een benchmark die is gebaseerd op GDP-wegingen?

In de oude benchmark methodologie werd de landenweging bepaald op basis van het bedrag van de uitstaande leningen per land. Dat betekende dat landen met een hoge staatsschuld een relatief hoge weging kregen in de benchmark. Een benchmark die is gebaseerd op de GDP-gewichten bevoordeelt juist de landen met hoge economische groei, ofwel de landen die zich hun schuldenlast het beste kunnen veroorloven. De wijziging van de fondsen naar Core Eurozone Government Bond Funds is een natuurlijk moment om ook de benchmark methodologie te wijzigen naar een landenweging gebaseerd op GDP-gewichten.

### 12. Wat gebeurt er in de nieuwe benchmark als Frankrijk wordt afgewaardeerd door nog een rating agency?

Op dit moment heeft Frankrijk een AAA rating van Fitch en Moody's en een AA+ rating van S&P. Op basis van de Merrill Lynch methodiek is Frankrijk daarmee een AAA land. Als Frankrijk nog een ratingverlaging krijgt, bijvoorbeeld van Moody's, dan is het niet meer AAA volgens de methodiek van Merrill Lynch. Vervolgens wordt bekeken of bij het verwijderen van Frankrijk de 50% grens van Eurozone GDP nog wordt gehaald. Dat is nu niet het geval, zonder Frankrijk zouden de AAA-landen ongeveer 40% van het Eurozone GDP bestrijken. Dat betekent dat ook alle AA+ landen worden toegevoegd aan de benchmark, waardoor Frankrijk ook in de benchmark blijft. Het voordeel van deze methodiek is dat de diversificatie in de benchmark en portefeuilles blijft gehandhaafd en dat de wijzigingen in de benchmark zo klein mogelijk blijven.

### 13. Behoudt het fonds de Morningstar Rating?

Morningstar heeft vorig jaar de staatsobligatiefondsen van AEGON bekroond met 5 sterren op basis van de behaalde resultaten in de voorgaande jaren, ook in vergelijking met fondsen van concurrenten. Het performance track record van de AEGON fondsen kunnen wij op basis van de GIPS standaarden blijven hanteren, omdat alle AEGON AAA fondsen overgaan naar de nieuwe benchmark. Voor Morningstar geldt dat zij een categorie van "Obligaties Overheid Euro" hebben gedefinieerd, de AEGON fondsen zullen ook met de nieuwe benchmark vallen in deze categorie. Wij verwachten dan ook dat Morningstar het track record over de afgelopen jaren mee zal nemen bij haar oordeel over deze fondsen.