



In deze update

Neem je deel aan de Beschikbare Premiereregeling en/of aan de regeling Individueel Pensioensparen? Dan wordt de premie voor je belegd via de Life Cycle of via Vrij Beleggen. Je belegt – afhankelijk van jouw keuze – in aandelen, obligaties en/of in de geldmarkt. Hoeveel pensioen je hiermee opbouwt hangt af van het rendement dat je op jouw beleggingen hebt behaald en van de inkoopfactoren die het pensioenfonds jaarlijks vaststelt. Het beleggingsrendement en de inkoopfactoren hangen samen met de economische ontwikkelingen in de wereld.

In dit overzicht lees je welke economische ontwikkelingen er in het afgelopen kwartaal geweest zijn en wat de rendementen waren. Zo krijg je inzicht in hoe jouw beleggingen het hebben gedaan.

Aandelen

Aandelenmarkten in ontwikkelde markten kenden een negatief kwartaal. Na een positieve start van het jaar volgde in maart een forse correctie na de aanval van de Verenigde Staten (VS) en Israël op Iran. Per saldo daalde de wereldwijde index met -1,7%. De aandelenmarkt in de VS bleef met een rendement van -2,8% achter bij de meeste andere markten, dit ondanks de stijging van de Amerikaanse dollar. De Europese aandelenmarkten daalden gemiddeld met -0,9%. Binnen Europa waren Noorwegen (34,0%) en Portugal (13,6%) positieve uitschieters. Denemarken (-12,8%) en Ierland (-8,4%) bleven fors achter bij het marktgemiddelde. De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk behaalde een rendement van 4,0%. Markten in Azië behaalden positieve rendementen: de Japanse aandelenmarkt steeg met 3,3%, terwijl de overige markten in de Azië-Pacific regio per saldo een rendement behaalden van 5,0%.

Op sectorniveau is de impact van ontwikkelingen in het Midden-Oosten duidelijk zichtbaar. Energie was veruit de best presterende sector met een rendement van 39,5%, gevolgd door nutsbedrijven (10,9%) en grondstoffen (10,1%). De sectoren cyclische-

consumentengoederen (-9,1%) en IT (-7,3%) behaalden de laagste rendementen.

Waarde-aandelen behaalden dit kwartaal een fors hoger rendement dan groei-aandelen (3,1% vs. -6,7%). De rendementen van small cap aandelen waren bijna 5% hoger ten opzichte van large caps.

Aandelenmarkten in opkomende landen kenden per saldo een licht positief kwartaal. Het rendement van de index voor opkomende markten bedroeg 1,8% en was daarmee zo'n 3,5%-punt hoger dan het rendement van de index van de ontwikkelde markten. Het positieve sentiment in de eerste twee maanden werd voor een belangrijk deel gedreven door een aanhoudend positief sentiment voor ondernemingen in de IT-sector (met name door een sterke vraag naar AI-gerelateerde halfgeleiderondernemingen). Vooral ondernemingen in Korea en Taiwan wisten hiervan te profiteren. Daarnaast profiteerden Zuid-Afrika, Brazilië en enkele kleinere grondstofrijke landen in Latijns-Amerika van het aanhoudende positieve sentiment in de sectoren energie en grondstoffen.

Het positieve rendement werd met name behaald in de regio Latijns-Amerika (16,8%). Brazilië presteerde sterk (21,4%) door de sterke vertegenwoordiging van bedrijven in de sectoren energie en grondstoffen. Het rendement in de regio's Azië (0,4%) en EMEA (1,9%) was licht positief. In Azië was Korea opnieuw de sterkst presterende markt (18,8%) terwijl ook Taiwan een sterk positief rendement behaalde (11,2%). India bleef sterk achter bij het marktgemiddelde (-16,6%). De Indiase economie is sterk afhankelijk van de olie-import. De aandelenmarkt daalde fors toen de olieprijs fors steeg in maart. Daarnaast heeft India weinig kunnen profiteren van de sterke wereldwijde AI-rally eerder in het jaar door een gebrek aan AI- en chipbedrijven.

De IT-sector behaalde met 13,4% het hoogste absolute rendement gevolgd door de sector energie (13,0%). De sectoren communicatiediensten (-13,6%) en vastgoed (-8,8%) bleven achter bij het marktgemiddelde.

Obligaties

Europese staatsobligaties behaalden een licht positief rendement. Rentes waren relatief stabiel en liepen op het 10-jaarspunt richting het einde van het kwartaal licht op. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland steeg met 15 basispunten naar een niveau van 3,0%. Op het 30-jaars punt was de rente 2 basispunten lager op een niveau van 3,5% per einde van het kwartaal. Het renteverskil tussen Nederland en Duitsland was met 14 basispunten stabiel op het 10-jaars punt. Op het 30-jaars-punt daalde het verschil met 10 basispunten tot een niveau van 3 basispunten door een grotere daling van de Nederlandse 30-jaars rente. De rente op Nederlandse staatsobligaties bedroeg respectievelijk 3,1% en 3,5% op het 10- en 30-jaars punt.

Het renteverskil tussen 10-jaars Duitse staatsobligaties en swaps was stabiel, op het 10-jaars punt is de Duitse rente 6 basispunten lager dan de swaprente. Op het 30-jaars punt liep het verschil op en ligt de Duitse rente 39 basispunten boven de swapcurve (eind 2025: 23 basispunten).

De inflatieverwachting voor de komende tien jaar liep fors op door de gestegen energieprijzen. De door de markt verwachte lange termijn inflatie voor de Eurozone kan worden afgelezen uit de break-even inflatie (marktindicatie van de gemiddelde inflatie voor de komende 10 jaar) voor 10-jaars Duitse inflatiegerelateerde obligaties. De markt verwacht nu een inflatie van 2,3% voor de komende tien jaar, hoger dan het door de ECB beoogde niveau van 2% en een stijging van 0,5% vergeleken met eind 2025.

De 10-jaars rente in de VS steeg licht en bedroeg per einde van het kwartaal 4,3%.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was dit kwartaal licht positief (geholpen door de sterkere Amerikaanse dollar) en was 1,3% lager dan dat van Amerikaanse staatsobligaties (op basis van de standaardindex). De Amerikaanse 10-jaars rente steeg



dit kwartaal licht, en de risicopremie tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties steeg met 37 basispunten naar een niveau van 227 basispunten. Het rendement van de standaardindex uitgedrukt in euro was in het kwartaal 0,6%. Het rendement van de voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste index, was met 0,2% lager dan de standaard index.

Het gemiddelde rendement van landen met een investment grade rating was vrijwel gelijk aan het rendement van landen met een high yield rating. Landen die in het kwartaal de meest negatieve rendementen realiseerden waren Oekraïne, Kenia en Zambia. Ecuador, Brazilië en Trinidad & Tobago behaalden een licht positief rendement.

De wereldwijde High Yield markt had een negatief kwartaal. De risicopremie, gemeten aan de hand van de Option Adjusted Spread, steeg met 51 basispunten naar 343 basispunten. Door de hogere risicopremie presteerde de Global High Yield markt 0,8%-punt slechter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdprofiel.

In termen van kredietkwaliteit waren de verschillen tussen de ratingcategorieën aanzienlijk. Het rendement van BB (hoogste kwaliteit) was 0,7% slechter dan staatsobligaties en CCC (laagste kwaliteit) was 1,8% slechter dan staatsobligaties. Rendementsverschillen tussen de drie belangrijkste regio's, de VS, Europa en opkomende landen waren ook aanzienlijk. De VS presteerde 0,8% slechter dan staatsobligaties. Het rendementsverschil vergeleken met staatsobligaties in Europa was -1,3%, terwijl dit voor opkomende landen 0% bedroeg. De sector technologie behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van -2,8% en was daarmee de slechtst presterende sector. De best presterende sector was energie met een rendement ten opzichte van staatsobligaties van -0,2%.

Euro Investment Grade bedrijfsobligaties behaalden, afhankelijk van de gekozen index, een rendement van

rond de -2,3% en presteerden 0,5%-punt slechter dan Duitse staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. In de VS was het rendement ook negatief en presteerden bedrijfsobligaties 0,5%-punt slechter dan Amerikaanse staatsobligaties.

De risicopremie, gemeten door de Option-Adjusted-Spread (OAS) steeg met 19 basispunten naar 95 basispunten. In de VS was sprake van een stijging met 11 basispunten naar 90 basispunten. Voor een index met gelijke gewichten voor de VS en Europa zonder BBB-obligaties en financiële waarden steeg de OAS met 12 basispunten naar 70 basispunten.

In termen van kredietkwaliteit waren de verschillen tussen de ratingcategorieën beperkt. Verschillen tussen de sectoren waren ook beperkt. In Europa presteerde de sector energie het best terwijl de sector technologie licht achterbleef bij het indexgemiddelde.

Nederlandse hypotheekpresterden dit kwartaal in lijn met staatsobligaties. De hypotheekrente liet vrijwel dezelfde stijging zien als de staatsrente. Eind maart 2026 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op een niveau van rond de 1,3% wat vrijwel onveranderd was ten opzichte van eind december 2025.

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheekrenten zijn vrijwel nihil. Huizenprijzen stijgen en de werkloosheid blijft relatief laag waardoor de vooruitzichten voor een belegging in hypotheekrenten relatief gunstig zijn. De gemiddelde Loan-to-Value (LTV) van de portefeuille neemt verder af door de gestegen huizenprijzen waardoor beleggers een hoge mate van bescherming hebben tegen moeilijkere economische omstandigheden.

Vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed sloot het kwartaal licht positief af en presteerde beter dan de brede aandelenmarkt. De datacenter sector was met 18,2% veruit de best presterende sector. De sectoren gezondheidszorg (6,7%) en self-storage vastgoed

(5,2%) presteerden relatief goed. Kantoren (-13,5%) bleven opnieuw sterk achter bij het marktgemiddelde, net als resorts (-12,1%), en hotels (-6,0%).

Vastgoed in Zwitserland (10,8%) en Hong Kong (6,8%) presteerde weer sterk. Door wereldwijde geopolitieke spanningen zochten internationale beleggers veiligheid in de Zwitserse markt. Beursgenoteerd vastgoed in Australië behaalde een negatief rendement van -11,3%. De centrale bank van Australië verhoogde de rente in februari en maart, dit terwijl markten juist renteverlagingen verwachtte. Vastgoedfondsen zijn zeer rentegevoelig omdat hogere rentes de financieringskosten verhogen.

Geldmarkt

Rentes op de geldmarkt waren stabiel gedurende het kwartaal, in lijn met het rentebeleid van de ECB. De tarieven voor dagelijks opvraagbare deposito's lagen per eind van dit kwartaal rond 1,9%, gelijk aan het voorgaande kwartaal.

De positionering van de geldmarktfondsen is stabiel. De fondsen alloceren nog altijd een relatief groot deel van de portefeuille naar dagelijks opvraagbare deposito's en/of posities met een korte looptijd vanwege de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten. De gemiddelde resterende looptijd van de fondsen daalde licht naar een niveau rond 35 tot 40 dagen. De bruto yield van de fondsen is stabiel rond de 1,9% tot 2,0%.

Overig

De Amerikaanse dollar steeg tegenover de euro als gevolg van de onrust in het Midden-Oosten. Per eind maart was de euro 1,155 dollar waard (eind december 2025: 1,175). De goudprijs was ondanks een sterke terugval in maart per saldo hoger en eindigde het kwartaal 8%-punt hoger op USD 4.668. De olieprijs (Amerikaanse WTI) steeg sterk als gevolg van de oorlog in het Midden-Oosten en sloot het kwartaal per saldo ruim 75%-punt hoger af op USD 101,4.



Wil je meer informatie over de Life Cycle en Vrij Beleggen (o.a. de kosten), klik dan op ['Beleggingen'](#) op de website.

Jouw rendementen

Voor jouw beleggingen in de Life Cycles of in Vrij Beleggen, wordt gespreid belegd in verschillende aandelen, vastgoed, obligaties en de geldmarkt. Meer informatie hierover vind je op de website bij ['Beleggingen'](#) binnen de 'Mijn KPN Pensioen' omgeving.

Aandelen

De aandelenbeleggingen worden gespreid via verschillende beleggingsfondsen:

- *Aandelen wereldwijd belegt in bedrijven. Dit vindt plaats via twee fondsen:*
 - Aandelen wereldwijd waarbij de benchmarkwaarde van de beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen dagelijks wordt afgedekt naar de euro. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van -4,8% (2026 t/m het eerste kwartaal -4,8%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van -3,4% (2026 t/m het eerste kwartaal -3,4%).

Vastgoed

- *Beursgenoteerd vastgoed. Dit vindt plaats via twee fondsen:*
 - Het fonds belegt wereldwijd in beursgenoteerd vastgoed. De variant waarbij de benchmarkwaarde van de beleggingen in de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen wordt afgedekt behaalde in dit kwartaal een rendement van 0,0% (2026 t/m het eerste kwartaal 0,0%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van 1,5% (2026 t/m het eerste kwartaal 1,5%).

Obligaties

Afhankelijk van het risicoprofiel van de Life Cycle is de samenstelling van de obligatieportefeuille afwijkend naarmate de datum van pensionering nadert. Meer informatie hierover vind je op de website bij ['Beleggingen'](#).

- *Langlopende Staatsobligaties*
Dit fonds belegt in langlopende staatsobligaties uitgegeven door de meest kredietwaardige landen die meedoen aan de euro, zoals Nederland en Duitsland. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 0,5% (2026 t/m het eerste kwartaal 0,5%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -1,0% (2026 t/m het eerste kwartaal -1,0%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -1,0% (2026 t/m het eerste kwartaal -1,0%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -2,0% (2026 t/m het eerste kwartaal -2,0%).

- *Nederlandse hypotheek*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheek. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 0,3% (2026 t/m het eerste kwartaal 0,3%).

Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,5% (2026 t/m het eerste kwartaal 0,5%).



Life Cycle opbouwfase gericht op stabiele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2026	In 2026
1	81,0	9,0	10,0	0,0	-3,3	-3,3
2	72,0	8,0	20,0	0,0	-3,0	-3,0
3	63,0	7,0	30,0	0,0	-2,7	-2,7
4	54,0	6,0	40,0	0,0	-2,4	-2,4
5	45,0	5,0	50,0	0,0	-2,1	-2,1
6	36,0	4,0	60,0	0,0	-1,7	-1,7
7	27,0	3,0	70,0	0,0	-1,3	-1,3
8	18,0	2,0	80,0	0,0	-0,7	-0,7
9	9,0	1,0	90,0	0,0	-0,1	-0,1
10	4,5	0,5	95,0	0,0	0,1	0,1

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2026	In 2026
6	42,3	4,7	53,0	0,0	-2,0	-2,0
7	38,7	4,3	57,0	0,0	-1,8	-1,8
8	34,2	3,8	62,0	0,0	-1,5	-1,5
9	30,6	3,4	66,0	0,0	-1,4	-1,4
10	27,0	3,0	70,0	0,0	-1,2	-1,2

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2026	In 2026
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	-0,9	-0,9

Beleggingsdepots						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Depot	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2026	In 2026
A	90,0	10,0	0,0	0,0	-3,6	-3,6
B	67,5	7,5	25,0	0,0	-2,9	-2,9
C	45,0	5,0	50,0	0,0	-2,1	-2,1
D	22,5	2,5	75,0	0,0	-1,0	-1,0
E	0,0	0,0	100,0	0,0	0,2	0,2
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,5	0,5