



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 positief kwartaal gedreven door aanhoudend optimisme omtrent kunstmatige intelligentie (AI) en technologie. Hiermee is het gerealiseerde rendement voor 2025 in zijn geheel nu ook positief. Gedurende het kwartaal steeg de wereldwijde index met 7,2%. In de Verenigde Staten (VS) zorgde een positief sentiment en een renteverlaging door de FED voor een stijging van de aandelenmarkt met 7,9%. De Europese aandelenmarkten stegen gemiddeld met 3,5%. Binnen Europa waren Spanje (13%) en Nederland (10%) positieve uitschieters, terwijl Denemarken fors achterbleef (-13%). De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk behaalde een rendement van 5,8%. De Japanse aandelenmarkt steeg met 7,9%, terwijl de overige markten in de Azië-Pacific regio een rendement behaalden van 5,2%.

Groeiaandelen behaalden opnieuw een hoger rendement dan waarde-aandelen. De rendementen van large cap aandelen bleven licht achter ten opzichte van small caps. De best presterende sectoren waren opnieuw IT en communicatiediensten. Niet-cyclische

consumentengoederen was de enige sector die een negatief rendement behaalde.

Opkomende markten boekten sterke winsten in het kwartaal, gedreven door een sterke vraag naar AI en technologie, solide bedrijfswinsten en de renteverlaging in de VS. Een zwakkere Amerikaanse dollar ondersteunde de opkomende markten. Het rendement van de index voor opkomende markten was dit kwartaal 10,5%, ruim 3%-punt hoger dan de index van de ontwikkelde markten. Alle drie regio's binnen opkomende markten, Azië (10,8%), Latijns-Amerika (10,1%) en EMEA (9,0%) behaalden een positief rendement. Vooral binnen de regio Azië waren er grote verschillen in rendement. China (20,6%) en Korea (12,6%) behaalden een positief rendement gedreven door de vooruitgang die werd geboekt in de handelsbesprekingen met de VS. India bleef met -7,7% juist fors achter bij de index. Het sentiment in India was negatief als gevolg van een forse verhoging van het exporttarief op producten in de gezondheidszorg naar de VS. In de regio EMEA sprong Zuid-Afrika er positief uit (20,3%). Dit werd gedreven door enkele bedrijven in de grondstoffensector dat goed presteerde als gevolg van een sterke prijsstijging van edelmetalen. De opkomende landen in Oost-Europa (Polen (0,1%), Tsjechië (6,7%) en Hongarije (5,8%)) bleven juist wat achter bij de index. De grootste landen in Latijns-Amerika, Brazilië en Mexico behaalden een positief rendement (respectievelijk 8,2% en 13,1%).

De sector grondstoffen behaalde met 23,8% het hoogste absolute rendement. Ook de sectoren communicatiediensten (19,4%), IT (16,9%) en cyclische consumentengoederen (18,9%) presteerden sterk. De sectoren financiële waarden (0,2%) en energie (0,2%) bleven achter bij het marktgemiddelde.

Obligaties

Europese staatsobligaties behaalden een negatief rendement. Rentees stegen, waarbij de stijging voor langere looptijden wat groter was. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland steeg met 11 basispunten

naar een niveau van 2,7%. Op het 30-jaars punt bedroeg de stijging 18 basispunten naar een niveau van 3,3%. Het renteverschil tussen Nederland en Duitsland bleef onveranderd op een niveau rond de 20 basispunten. De rente op Nederlandse staatsobligaties bedroeg respectievelijk 2,9% en 3,4% op het 10- en 30-jaars punt. Meest opvallend was de grotere rentestijging in Frankrijk, gedreven door toenemende zorgen over de Franse economie en staatsschuld. De Franse 10-jaars rente steeg met 25 basispunten naar een niveau van 3,5%. Op het 30-jaars punt was de stijging 29 basispunten tot een niveau van 4,4%.

Het renteverschil tussen 10-jaars Duitse staatsobligaties en swaps is nog steeds erg klein. Op het 30-jaars punt ligt de Duitse rente 38 basispunten boven de swapcurve (eind juni: 34 basispunten).

De inflatieverwachting voor de komende tien jaar was stabiel. 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 1,7% voor de komende tien jaar, licht lager dan het door de ECB beoogde niveau van 2%.

De 10-jaars rente in de VS was stabiel en bedroeg per einde van het kwartaal 4,2%.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was positief (gemeten in USD) in het derde kwartaal en 3,2% hoger dan dat van Amerikaanse staatsobligaties (op basis van de standaardindex). De Amerikaanse 10-jaars rente was dit kwartaal stabiel, terwijl de spread tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties met 30 basispunten daalde naar een niveau van 216 basispunten. Het rendement van de standaardindex in USD was in het kwartaal 4,7%. Het rendement van de, voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste index, was met 4,3% licht lager dan de standaard index.



Het gemiddelde rendement van landen met een investment grade rating was 1,4% lager dan het rendement van landen met een high yield rating. De hoogste rendementen waren dit kwartaal voor Senegal, Kenia en Colombia. Argentinië presteerde dit kwartaal duidelijk minder goed.

De Global High Yield markt had een positief kwartaal. De risicopremie, gemeten aan de hand van de Option Adjusted Spread, daalde met 25 basispunten naar 288 basispunten. Door de lagere risicopremie presteerde de Global High Yield markt 1,4%-punt beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdsprofiel. In termen van kredietkwaliteit waren de verschillen tussen de ratingcategorieën beperkt. Het rendement van BB (hoogste kwaliteit) was 1,4% beter dan staatsobligaties en CCC (laagste kwaliteit) presteerde 2,1% beter dan staatsobligaties. Rendementsverschillen tussen de drie belangrijkste regio's, de VS, Europa en opkomende landen waren beperkt. Het rendementsverschil vergeleken met staatsobligaties in de VS bedroeg 1,1%, terwijl voor Europa en opkomende landen de rendementsverschillen met staatsobligaties respectievelijk 1,6% en 1,7% bedroegen.

Op sectorniveau waren de verschillen aanzienlijk. De sector kapitaalgoederen behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van -0,1% en was daarmee de slechtst presterende sector. De best presterende sector, energie, kwam uit op een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 3,4%.

Euro Investment Grade bedrijfsobligaties behaalden, afhankelijk van de gekozen index, een rendement van rond de 0,9% en presteerden 0,8%-punt beter dan Duitse staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. In de VS was het rendement ook positief en presteerden bedrijfsobligaties 1,1%-punt beter dan Amerikaanse staatsobligaties. De risicopremie, gemeten door de Option-Adjusted-Spread (OAS) daalde met 13 basispunten naar eveneens 76 basispunten. In de VS was sprake van een daling van 10 basispunten naar 76

basispunten. Voor een index met gelijke gewichten voor de VS en Europa zonder BBB-obligaties en financiële waarden daalde de OAS met 7 basispunten naar 57 basispunten.

In termen van kredietkwaliteit waren de verschillen tussen de ratingcategorieën beperkt. In Europa presteerde de sector verzekeraars het best terwijl de sector kapitaalgoederen licht achterbleef bij het indexgemiddelde. In de VS behaalde de sector energie het hoogste rendement.

Nederlandse hypotheeklen presteerden dit kwartaal licht beter dan staatsobligaties. De hypotheekrente voor langere looptijden steeg gemiddeld net wat minder dan de staatsrente waardoor het renteverskil tussen beide fractioneel afnam. Eind september 2025 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheeklen op een niveau net boven de 1,3% wat ongeveer 0,1% lager was dan het niveau eind juni 2025.

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheeklen zijn vrijwel nihil. Huizenprijzen stijgen en de werkloosheid blijft relatief laag waardoor de vooruitzichten voor een belegging in hypotheeklen relatief gunstig zijn.

Vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed behaalde dit kwartaal een positief rendement van circa 5% en bleef hiermee achter ten opzichte van de brede aandelenmarkt.

Voor de gezondheidszorg sector presteerde goed met een rendement van 13,5%. Vastgoedondernemingen die meer gericht zijn op vastgoedontwikkeling deden het, net als vorig kwartaal, ook goed met een positief rendement van 10,0%. Hotel & Resort vastgoed behaalde een rendement van 8,5%. Residentieel vastgoed bleef dit kwartaal juist opnieuw achter, waarbij appartementen een negatief rendement behaalde van 4,2% en woningen 4,3%. De sectoren self-storage vastgoed (-2,3%) en datacenters (-0,4%) bleven ook achter.

Beursgenoteerd vastgoed in Europa bleef sterk achter, waarbij vooral de beleggingen in Duitsland (-9,0%), Zweden (-8,3%) en het VK (-8,0%) de grootste negatieve uitslagen lieten zien. Vastgoed in Australië presteerde relatief sterk met een rendement van 12,0%, evenals Japan met een rendement van 10,5%.

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 allocatie naar posities met een looptijd van maximaal een week ligt rond de 40%. De gemiddelde resterende looptijd van de fondsen ligt tussen de 40 en 50 dagen. De bruto yield van de fondsen is stabiel op een niveau rond de 2,0%.

Overig

Na een forse daling eerder in het jaar was de Amerikaanse dollar dit kwartaal stabiel tegenover de euro. Per eind september was de euro 1,176 dollar waard (eind juni: 1,179). De goudprijs bleef stijgen als gevolg van de aanhoudende onrust en eindigde het kwartaal op een recordniveau van USD 3.846. De olieprijs (Amerikaanse WTI) was relatief stabiel en sloot het kwartaal per saldo ongeveer 5%-punt lager af op USD 62,4.



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 5,7% (2025 t/m het derde kwartaal 11,1%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 5,9% (2025 t/m het derde kwartaal 2,7%).

- *Aandelen opkomende landen*

Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 9,4% (2025 t/m het derde kwartaal 8,0%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 6,8% (2025 t/m het derde kwartaal 4,8%).

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 5,1% (2025 t/m het derde kwartaal 9,7%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van 5,1% (2025 t/m het derde kwartaal 0,8%).

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 -1,4% (2025 t/m het derde kwartaal -6,0%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,0% (2025 t/m het derde kwartaal 3,0%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,8% (2025 t/m het derde kwartaal 5,6%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 3,8% (2025 t/m het derde kwartaal 8,9%).

- *Nederlandse hypotheeken*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheeken. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 1,4% (2025 t/m het derde kwartaal 1,9%).

Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,5% (2025 t/m het derde kwartaal 1,7%).



Life Cycle opbouwfase gericht op stabiele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2025	In 2025
1	81,0	9,0	10,0	0,0	5,6	6,9
2	72,0	8,0	20,0	0,0	5,2	6,6
3	63,0	7,0	30,0	0,0	4,8	6,4
4	54,0	6,0	40,0	0,0	4,4	6,1
5	45,0	5,0	50,0	0,0	3,8	5,2
6	36,0	4,0	60,0	0,0	3,1	4,2
7	27,0	3,0	70,0	0,0	2,3	2,6
8	18,0	2,0	80,0	0,0	1,2	-0,1
9	9,0	1,0	90,0	0,0	0,0	-2,9
10	4,5	0,5	95,0	0,0	-0,4	-3,5

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2025	In 2025
6	42,3	4,7	53,0	0,0	3,7	5,2
7	38,7	4,3	57,0	0,0	3,2	4,2
8	34,2	3,8	62,0	0,0	2,7	3,1
9	30,6	3,4	66,0	0,0	2,3	2,2
10	27,0	3,0	70,0	0,0	1,9	1,3

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2025	In 2025
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	1,4	0,4

Beleggingsdepots						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Depot	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2025	In 2025
A	90,0	10,0	0,0	0,0	6,1	7,2
B	67,5	7,5	25,0	0,0	5,0	6,5
C	45,0	5,0	50,0	0,0	3,8	5,2
D	22,5	2,5	75,0	0,0	1,7	1,1
E	0,0	0,0	100,0	0,0	-0,6	-3,6
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,5	1,7