



In deze update

Neem je deel aan de Beschikbare Premieregeling 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 opnieuw een positief kwartaal, ook het gerealiseerde rendement voor heel 2025 is positief. Gedurende het kwartaal steeg de wereldwijde index met 3,2%. De aandelenmarkt in het Verenigde Staten (VS) bleef met een rendement van 2,4% achter bij de meeste andere markten, onder meer door zorgen over een mogelijke AI-bubbel. De Europese aandelenmarkten stegen gemiddeld met 6,3%. Binnen Europa waren Oostenrijk (18,0%), Ierland (14,2%) en Finland (14,1%) positieve uitschieters, Portugal en Noorwegen (beiden 1%) bleven achter bij het marktgemiddelde. De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk (VK) behaalde een rendement van 7,0%. De Japanse aandelenmarkt steeg met 3,3%, terwijl de overige markten in de Azië-Pacific regio per saldo een rendement behaalden van 0,0%.

Waarde-aandelen behaalden dit kwartaal een licht hoger rendement dan groei-aandelen. De rendementen van large cap aandelen waren hoger ten opzichte van small caps. Gezondheidszorg (10,6%) was veruit de best presterende sector, gevolgd door

grondstoffen (5,2%) en communicatiediensten (4,8%). De IT-sector behaalde een rendement van 1,4%. Vastgoed was de enige sector die een negatief rendement behaalde.

Aandelenmarkten in opkomende landen kenden per saldo een positief kwartaal; ook is het gerealiseerde rendement voor heel 2025 positief. Het rendement van de index voor opkomende markten bedroeg 4,8% en was daarmee ruim 1,5%-punt hoger dan het rendement van de index van de ontwikkelde markten (geheel 2025: ruim 10%-punt hoger). Het positieve rendement werd voor een belangrijk deel gedreven door een aanhoudend positief sentiment voor ondernemingen in de technologiesector. Vooral ondernemingen in Korea en Taiwan wisten hiervan te profiteren. Ook presteerden ondernemingen in de grondstoffensector goed.

Alle drie regio's binnen opkomende markten, Azië (4,6%), Latijns-Amerika (8,3%) en EMEA (4,0%) behaalden het kwartaal een positief rendement maar verschillen binnen de regio's waren groot. In Azië was Korea opnieuw de sterkst presterende markt (27,4%) terwijl ook Taiwan een sterk positief rendement behaalde (10,5%). China bleef na een aantal sterke kwartalen achter bij het marktgemiddelde (-7,3%). Ook binnen de regio Latijns-Amerika waren de verschillen groot. De grootste landen in de regio, Brazilië en Mexico, behaalden een positief rendement van respectievelijk 7,1% en 5,4% terwijl kleinere landen in de regio als Colombia en Chili, die relatief veel exposure hebben naar de grondstoffensector, positieve rendementen behaalden van respectievelijk 18,4% en 25,3%. Binnen de regio EMEA bleven de landen in het Midden-Oosten gemiddeld genomen wat achter terwijl enkele Oost-Europese landen sterk presteerden.

De IT-sector behaalde met 16,5% het hoogste absolute rendement gevolgd door grondstoffen (11,7%). De sectoren communicatiediensten, gezondheidszorg en cyclische consumentengoederen

bleven met respectievelijk -6,6%, -6,7% en -9,1% achter.

Obligaties

Europese staatsobligaties behaalden een negatief rendement. Rentes stegen, waarbij de stijging voor langere looptijden wat groter was. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland steeg met 14 basispunten naar een niveau van 2,9%. Op het 30-jaars punt bedroeg de stijging 20 basispunten naar een niveau van 3,5% per einde van het kwartaal. Het renteverschil tussen Nederland en Duitsland daalde met 7 basispunten naar een niveau rond de 13 basispunten voor zowel het 10- en 30-jaars punt. De rente op Nederlandse staatsobligaties bedroeg respectievelijk 3,1% en 3,6% op het 10- en 30-jaars punt.

Het renteverschil tussen 10-jaars Duitse staatsobligaties en swaps liep op, op het 10-jaars punt is de Duitse rente 7 basispunten lager dan de swaprente. Op het 30-jaars punt ligt de Duitse rente 23 basispunten boven de swapcurve (eind september: 38 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%.

Ondanks de verlaging van de korte rente door de FED was de 10-jaars rente in de VS stabiel. Deze bedroeg per einde van het kwartaal 4,2%.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was positief dit kwartaal en 2,4% hoger dan dat van Amerikaanse staatsobligaties (op basis van de standaardindex). De Amerikaanse 10-jaars rente was dit kwartaal stabiel, terwijl de risicopremie tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse



staatsobligaties met 26 basispunten daalde naar een niveau van 190 basispunten. Het rendement van de emerging markets debt index was met 3,4.

Het gemiddelde rendement van landen met een investment grade rating was 4,3% lager dan het rendement van landen met een high yield rating. De hoogste rendementen waren voor Argentinië, Ecuador en Oekraïne. Senegal presteerde duidelijk negatief, terwijl ook Maleisië en Mexico achterbleven bij het marktgemiddelde.

De wereldwijde High Yield markt had een licht positief kwartaal. De risicopremie, gemeten aan de hand van de Option Adjusted Spread, steeg met 4 basispunten naar 292 basispunten. Ondanks de licht hogere risicopremie presteerde de Global High Yield markt 0,25%-punt beter 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 0,5% beter dan staatsobligaties. CCC (laagste kwaliteit) rendeerdde -1,7% tegenover 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 0,3%. Voor Europa en opkomende landen was dit verschil respectievelijk 0,4% en 0,7%.

Euro Investment Grade bedrijfsobligaties behaalden een rendement van circa 0,2% en presteerden 0,3%-punt beter dan Duitse staatsobligaties met een vergelijkbare looptijd. In de VS was het rendement ook positief en presteerden bedrijfsobligaties 0,3%-punt beter dan Amerikaanse staatsobligaties.

De risicopremie, gemeten door de Option-Adjusted-Spread (OAS) was stabiel op 76 basispunten. In de VS was sprake van een lichte stijging naar 79 basispunten.

In termen van kredietkwaliteit waren de verschillen tussen de ratingcategorieën beperkt. Obligaties met de laagste kredietkwaliteit (BBB) presteerden licht beter dan het indexgemiddelde. Verschillen tussen de sectoren waren ook beperkt. In Europa presteerde de sector auto's het best terwijl de sector media licht achterbleef bij het indexgemiddelde. In de VS behaalde de sector auto's eveneens het hoogste rendement.

Nederlandse hypotheekprestaties presteerden dit kwartaal net iets minder dan staatsobligaties. De hypotheekrente voor langere looptijden steeg gemiddeld net wat meer dan de staatsrente waardoor het renteverskil tussen beide fractioneel toenam. Eind december 2025 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op een niveau net boven de 1,4% wat ongeveer 0,1% hoger was dan het niveau eind september 2025.

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheek zijn vrijwel nihil. Huizenprijzen stijgen en de werkloosheid blijft relatief laag waardoor de vooruitzichten voor een belegging in hypotheek 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 nagenoeg onveranderd af en bleef hiermee achter ten opzichte van de brede aandelenmarkt.

Industrieel vastgoed presteerde goed met een rendement van 8,1%. Ook vastgoedondernemingen die meer gericht zijn op ontwikkeling deden het, net als vorig kwartaal, goed met een positief rendement van 5,4%. De gezondheidszorg sector presteerde opnieuw relatief goed met een rendement van 3,0%. Kantoren (-8,7%), datacenters (-8,5%) en self-storage vastgoed (-6,9%) bleven sterk achter.

Vastgoed in Zwitserland (9,8%) en in het VK (6,3%) presteerde relatief sterk. Beursgenoteerd vastgoed in (continentaal) Europa bleef sterk achter, waarbij vooral de beleggingen in Duitsland (-8,8%), Oostenrijk (-9,5%) en Finland (-5,7%) de grootste negatieve uitslagen behaalden. De markt in de VS behaalde een rendement van -1,1%.

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% tot 50%. 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 1,9% tot 2,0%.

Overig

Na een forse daling eerder in het jaar was de Amerikaanse dollar dit kwartaal stabiel tegenover de euro. Per eind december was de euro 1,175 dollar waard (eind september: 1,176). De goudprijs bleef stijgen als gevolg van de aanhoudende geopolitieke onrust en eindigde het kwartaal op een recordniveau van USD 4.319. De olieprijs (Amerikaanse WTI) was zwakker en sloot het kwartaal per saldo ongeveer 8%-punt lager af op USD 57,4.



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:*
 - o 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 1,6% (geheel 2025 12,9%).
 - o Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 1,6% (geheel 2025 4,4%).

- *Aandelen opkomende landen¹*

Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde in oktober een rendement van 6,1% (2025 t/m oktober 14,6%).

- *Long term investments¹*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde in oktober een rendement van 3,7% (2025 t/m oktober 8,6%).

Vastgoed

- *Beursgenoteerd vastgoed. Dit vindt plaats via twee fondsen:*
 - o 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 0,6% (geheel 2025 10,4%).
 - o De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van 0,1% (geheel 2025 0,9%).

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 -1,7% (geheel 2025 -7,7%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,3% (geheel 2025 3,3%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,2% (geheel 2025 6,8%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 3,5% (geheel 2025 12,7%).

- *Nederlandse hypotheeken*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheeken. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van -0,5% (geheel 2025 1,4%).

Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,5% (geheel 2025 2,2%).

¹ De Life Cycles en Vrij Beleggen depots belegden tot en met eind oktober 2025 in dit fonds. Het getoonde rendement betreft daarom enkel het rendement over oktober 2025.



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

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

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

Beleggingsdepots						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Depot	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2025	In 2025
A	90,0	10,0	0,0	0,0	1,5	8,9
B	67,5	7,5	25,0	0,0	1,3	7,9
C	45,0	5,0	50,0	0,0	1,0	6,3
D	22,5	2,5	75,0	0,0	0,1	1,2
E	0,0	0,0	100,0	0,0	-1,1	-4,7
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,5	2,2