



## 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 heeft 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.*

### Economie

In het derde kwartaal van 2022 bleef er sprake van volatiele markten als gevolg van de Russische invasie in Oekraïne en hoge volatilititeit in de (reeds opgelopen) inflatie en rente. De olieprijs daalde dit kwartaal en sloot het kwartaal af op een niveau van rond de USD 79 (voor Amerikaanse olie), een daling van 21% ten opzichte van het tweede kwartaal.

Door de aanzienlijk gestegen inflatie en inflatieverwachtingen is de verwachting dat centrale banken zich genooddaakt zien om de verschillende steunpakketten af te bouwen en de rente te verhogen. Dit is slecht nieuws voor financiële markten omdat die steun langere tijd voor rugwind heeft gezorgd.

De aandelenmarkten hadden het in deze omgeving moeilijk. De brede wereldwijde index daalde dit kwartaal met 4,9%, maar door positieve wisselkoerseffecten was het rendement slechts -0,6% (in euro's gemeten). De energiesector was wederom een positieve uitschieter op sectorniveau, dit naast luxe consumentengoederen die relatief goed presteerden. In tegenstelling tot eerdere kwartalen, presteerden

groei aandelen dit kwartaal relatief beter dan waarde-aandelen.

Obligatiemarkten waren net als in het tweede kwartaal opnieuw negatief. De 10-jaars Duitse rente steeg met 0,78% naar 2,11%. In andere eurolanden was de stijging nog wat groter. Zo liep de 10-jaars rente voor Italië per saldo op met ruim 1% waardoor de spread met Duitsland nu ongeveer 2,3% bedraagt. De Amerikaanse 10-jaars rente steeg ook en was per eind september ruim 3,8%.

Hoewel de huidige inflatiecijfers hoog zijn, is de verwachte inflatie voor de komende 10 jaar gematigder. De break-even inflatie, afgelezen uit Duitse inflatie gerelateerde obligaties, geeft aan dat marktpartijen voor de komende 10 jaar een inflatie verwachten van gemiddeld 2,1%. Dit is dichtbij de 2% waar de ECB naar streeft.

De Amerikaanse dollar steeg in het derde kwartaal aanzienlijk. Per eind september was de euro minder waard dan de Amerikaanse dollar (0,98) ten opzichte van 1,05 dollar per eind juni. De goudprijs daalde in het kwartaal met ruim 8% naar USD 1.660.

### Aandelen

De wereldwijde index bleef in euro's gemeten nagenoeg gelijk dit kwartaal. Dit kwam voornamelijk door positieve wisselkoerseffecten. In de Verenigde Staten (VS) steeg de aandelenmarkt in euro's gemeten met 1,4%, voornamelijk vanwege de sterke dollar. De Europese aandelenindex daalde met 4,1%. Rendementen waren over een breed front negatief. In Noorwegen en Oostenrijk daalde de index het meest (circa -9,5%). De Nederlandse markt bleef met -4,7% ook achter. De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk daalde in het kwartaal met bijna 5% in euro's gemeten. De Japanse aandelenmarkt daalde in euro's gemeten met 1,5%.

Tussen de sectoren waren ook in het derde kwartaal grote verschillen. De best presterende sector was de luxe consumentengoederen sector, na sterke verliezen

in de eerste helft van het jaar. De energiesector presteerde ook weer goed. Aandelen uit de vastgoedsector bleven aanzienlijk achter gedurende het kwartaal.

De index voor opkomende markten daalde dit kwartaal in euro's gemeten met 5,6% en deed het daarmee slechter dan de meeste ontwikkelde markten. De verschillen tussen de landen en regio's waren net als het voorgaande kwartaal aanzienlijk. De regio Azië was per saldo negatief (-8,3%) terwijl het Midden-Oosten en Latijns-Amerika juist positief renderden. Op landenniveau was China opnieuw een uitschieter. De Chinese index daalde met 17,3% gemeten in euro's, terwijl China in het vorige kwartaal juist de enige markt was met een positief rendement. De markten in Zuid-Korea en Taiwan daalden, terwijl India juist een positief rendement van 13,6% behaalde. In Oost-Europa stonden aandelenkoersen onder druk als gevolg van onzekerheid omtrent de oorlog in Oekraïne, met Polen (-20,1%) als negatieve uitschieter. In Latijns-Amerika waren rendementen overwegend positief, waarbij de Braziliaanse markt een rendement van 15,8% behaalde. Markten in het Midden-Oosten continueerden de sterk positieve trend en zijn dit jaar, samen met Brazilië en Indonesië, de best presterende opkomende markten. Op sectorniveau waren de onderlinge verschillen dit kwartaal ook opnieuw groot. De energiesector (+4,0%) en nutsbedrijven (+2,1%) waren opnieuw de best presterende sectoren. Negatieve uitschieters waren de sectoren vastgoed, communicatiediensten en cyclische consumentengoederen (circa -14%).

### Obligaties

De aanhoudende onzekerheid op de financiële markten en renteverhogingen van centrale banken leidden er toe dat rentes op Europese staatsobligaties opnieuw aanzienlijk stegen in het derde kwartaal. Opvallend was dat de rentes voor korte(re) looptijden harder stegen dan de rentes voor lange looptijden. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland steeg met 77 basispunten, terwijl de stijging van de 30-jaars rente 48 basispunten bedroeg. Per einde van het kwartaal



waren de 10- en 30-jaars rentes op Duitse staatsobligaties nagenoeg gelijk rond een niveau van 2,1%. In de meeste andere eurolanden was de rentestijging wat groter dan in Duitsland, met Italië als uitschieter. De 10-jaars rente voor Italië steeg per saldo met 1,2% naar 4,4%. De 10- en 30-jaars rente op Nederlandse staatsobligaties was per het einde van het kwartaal ca. 2,4%. Door de recente rentestijgingen is inmiddels de gehele rentecurve van Duitsland en Nederland weer positief. Tijdens het kwartaal liep het renteverskil tussen 10-jaars Duitse staatsobligaties en swaps verder op. Op het 10-jaars punt lag de Duitse rente aan het eind van het kwartaal circa 97 basispunten onder swaps, 14 basispunten meer dan in het voorgaande kwartaal. Op het 30-jaars punt lag de Duitse rente circa 31 basispunten onder swaps, 6 basispunten lager dan het voorgaande kwartaal. De 10-jaars rente in de VS steeg dit kwartaal eveneens aanzienlijk van 3,0% naar 3,8%.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was dit kwartaal sterk negatief. Het rendement van de standaard index in dollars was in het derde kwartaal -4,6%. Het negatieve rendement werd vooral veroorzaakt door de gestegen rente op de onderliggende Amerikaanse staatsobligaties. De spread tussen obligaties opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties liep dit kwartaal slechts licht op (van 5,4% naar 5,6%).

De rendementen per land werden beïnvloed door het negatieve sentiment op financiële markten. In het derde kwartaal was het rendement van Ecuador (-25%), Oekraïne (-23%) en Sri Lanka (-17%) zeer negatief. Jamaica (+10%), Jordanië (+10%) en Kenia (+9%) deden het beter dan gemiddeld.

De global high yield markt had een positief derde kwartaal. Door de gedaalde spread presteerde de high yield markt 2,2% beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdsprofiel. Door de gestegen onderliggende staatsrente was het totaalrendement wel negatief.

Rendementsverschillen tussen de verschillende rating categorieën waren in lijn met de kredietkwaliteit. De hoogste kredietkwaliteit (BB) behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van +2,2% terwijl de laagste kredietkwaliteit (CCC) tot een rendement kwam dat 2,9% beter was dan dat van staatsobligaties. De categorie B had een gemiddeld rendement van +2,3% ten opzichte van staatsobligaties.

Dit kwartaal waren de rendementverschillen tussen de drie belangrijkste markten; VS, opkomende landen en Europa beperkt. Het rendement (vergeleken met staatsobligaties) in de VS bedroeg +2,8%, terwijl Europa en opkomende landen rendementen behaalden van respectievelijk +2,5% en +1,1%. Op sectorniveau waren de verschillen aanzienlijk. Het rendement (ten opzichte van staatsobligaties) van de sector vrije tijd was +3,9% en was de best presterende sector. De slechtst presterende sector (vastgoed) behaalde een rendement ten opzichte van staats van -1,6%.

Nederlandse hypotheekrenten hadden door de sterk gestegen rente een negatieve koersontwikkeling in het derde kwartaal. De hypotheekrente steeg wel minder hard dan de rente voor vergelijkbare staatsobligaties. Hierdoor daalde het renteverskil met Duitse staatsobligaties. Eind september 2022 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheekrenten op ongeveer 2,1%, aanzienlijk lager dan de 2,5% per eind juni 2022. Daarmee deden Nederlandse hypotheekrenten het dus beter dan vergelijkbare Duitse staatsobligaties.

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheekrenten zijn vrijwel nihil. De gemiddelde LTV van de portefeuille is de afgelopen jaren steeds verder afgenomen door de gestegen prijzen voor huizen en de reguliere aflossing. In het derde kwartaal was wel sprake van een afkoeling van de huizenmarkt en daalden prijzen voor het eerst sinds lange tijd. De verwachting is dat door de gestegen rente en de hogere energieprijzen de huizenprijzen verder kunnen dalen. Inmiddels is de gemiddelde LTV echter

nu zo ver gedaald dat de portefeuille goed beschermd lijkt tegen moeilijkere economische omstandigheden.

### Vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed behaalde dit kwartaal een sterk negatief rendement en was de op één na slechtst presterende sector binnen de brede aandelenmarkt. Dit werd mede veroorzaakt door een sterk oplopende rente. Een hoge rente maakt het dividendrendement op vastgoedaandelen minder aantrekkelijk en zorgt, op termijn, voor hogere financieringskosten. Daarnaast droeg de angst voor een mogelijke recessie eveneens negatief bij aan het negatieve sentiment voor beursgenoteerd vastgoed.

Dit kwartaal bleef vooral gezondheidszorg vastgoed en industrieel vastgoed sterk achter. Retail vastgoed en de meer defensievere sector woningen bleven juist relatief goed liggen. Hotel en resort vastgoed behaalde met 2,6% als enige sector een positief rendement.

Na de sterke correctie van vastgoed in de Scandinavische landen in het tweede kwartaal bleef ook dit kwartaal het rendement in deze regio achter. Duitsland presteerde het slechtst (circa -23,5%). Dit negatieve rendement werd breed gedragen, waaronder woning vastgoed welke in andere landen juist beter bleven liggen. Daarentegen was het rendement van vastgoed in Japan en Australië licht positief. De Australische economie blijft zich positief ontwikkelen, waarbij de sterk gestegen grondstofprijzen positief bijdragen.

### Geldmarkt

Geldmarktfondsen hanteren nog altijd een verhoogde allocatie naar dagelijks opvraagbare deposito's en op posities met een zeer korte looptijd. Dit vanwege de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten. Ook houden de fondsen vast aan een beperkte allocatie naar stukken met een langere looptijd (meer dan 2 tot 3 maanden) om te kunnen anticiperen op verder oplopende rentes.



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, 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 gespreid is belegd via twee fondsen in bedrijven wereldwijd.*
  - 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 het dit kwartaal een rendement van -4,1% (2022 t/m het derde kwartaal -23,3%).
  - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 0,4% (2022 t/m het derde kwartaal -15,4%).
- *Aandelen opkomende landen*  
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -4,6% (2022 t/m derde kwartaal -19,6%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -0,4% (2022 t/m derde kwartaal -27,2%).

- *Small Caps*

Het fonds is een actief beheerd wereldwijd aandelenfonds dat belegt in ontwikkelde en opkomende small-caps. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -1,5% (2022 t/m derde kwartaal -19,9%).

### 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 -9,2% (2022 t/m derde kwartaal -25,4%).
  - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van -6,9% (2022 t/m derde kwartaal -21,8%).

### 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 -8,5% (2022 t/m derde kwartaal -30,3%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -3,0% (2022 t/m derde kwartaal -14,5%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -1,7% (2022 t/m derde kwartaal -16,8%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -5,9% (2022 t/m derde kwartaal -26,4%).

- *Nederlandse hypotheek*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheek. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van -1,2% (2022 t/m derde kwartaal -16,4%).

### Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,0% (2022 t/m derde kwartaal 0,0%).



Life Cycle opbouwfase gericht op stabiele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2022	In 2022
1	81,0	9,0	10,0	0,0	-3,0	-21,9
2	72,0	8,0	20,0	0,0	-2,8	-21,5
3	63,0	7,0	30,0	0,0	-2,9	-20,7
4	54,0	6,0	40,0	0,0	-2,9	-19,9
5	45,0	5,0	50,0	0,0	-3,1	-19,7
6	36,0	4,0	60,0	0,0	-3,5	-20,4
7	27,0	3,0	70,0	0,0	-4,1	-21,5
8	18,0	2,0	80,0	0,0	-5,4	-24,3
9	9,0	1,0	90,0	0,0	-6,6	-27,1
10	4,5	0,5	95,0	0,0	-6,9	-27,5

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2022	In 2022
6	42,3	4,7	53,0	0,0	-3,1	-19,6
7	38,7	4,3	57,0	0,0	-3,5	-20,4
8	34,2	3,8	62,0	0,0	-4,1	-21,5
9	30,6	3,4	66,0	0,0	-4,5	-22,4
10	27,0	3,0	70,0	0,0	-4,9	-23,7

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2022	In 2022
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	-5,2	-24,3

Beleggingsdepots						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Depot	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2022	In 2022
A	90,0	10,0	0,0	0,0	-3,1	-22,4
B	67,5	7,5	25,0	0,0	-2,9	-21,1
C	45,0	5,0	50,0	0,0	-3,1	-19,5
D	22,5	2,5	75,0	0,0	-4,9	-23,6
E	0,0	0,0	100,0	0,0	-6,9	-27,2
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0