



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 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 vierde kwartaal van 2022 bleef er sprake van volatiele markten als gevolg van de Russische invasie in Oekraïne, de hoge inflatie en de als gevolg daarvan gestegen rente. De olieprijs steeg licht in het vierde kwartaal en sloot het kwartaal af op een niveau van rond de USD 80 (voor Amerikaanse olie), een stijging van ongeveer 3% ten opzichte van het derde kwartaal.

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

Per saldo stegen aandelenmarkten licht in het vierde kwartaal (in euro's gemeten). De brede wereldwijde index steeg in het vierde kwartaal met 0,8% (in euro's gemeten). De stijging van deze index in lokale valuta (7,4%) werd grotendeels teniet gedaan door de sterkere euro. De energie- en industriële sectoren waren positieve uitschieters op sectorniveau. Groeiaandelen bleven het laatste kwartaal van het jaar achter bij waarde-aandelen.

Obligatiemarkten lieten een wat verdeeld beeld zien. Staatsobligaties daalden in waarde, maar de meeste vastrentende categorieën met een wat hoger risicoprofiel lieten positieve rendementen zien. De Duitse 10-jaars rente steeg met 0,46% naar 2,57%. De Amerikaanse 10-jaars rente steeg beperkt en sloot het jaar af op 3,88%, wat slechts 0,05%-punt hoger was dan het slot van het derde kwartaal.

Hoewel de huidige inflatiecijfers verontrustend 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 2,3%. Dit cijfer ligt wat dichterbij het streefniveau van de ECB dan de jaar-op-jaar inflatie die momenteel rond de 10% noteert.

De Amerikaanse dollar daalde in het vierde kwartaal aanzienlijk. Per eind december was de euro 1,07 dollar waard terwijl de euro per het einde van het derde kwartaal minder waard was dan de dollar (0,98). De goudprijs steeg in het kwartaal met bijna 10% naar USD 1.824.

Aandelen

De wereldwijde index was dit kwartaal redelijk vlak en steeg, in euro's gemeten, met 0,8%. In de Verenigde Staten (VS) daalde de aandelenmarkt in euro's gemeten met 1,8%, voornamelijk vanwege de zwakke dollar. De Europese aandelenindex steeg met 9,5%. Rendementen in Europa waren over een breed front positief. In Denemarken en Oostenrijk steeg de index het meest met rendementen van meer dan 20%. De Nederlandse markt steeg ongeveer 11%. De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk steeg in het vierde kwartaal met bijna 7,5% in euro's gemeten. De Japanse aandelenmarkt steeg in euro's gemeten met bijna 4%.

Tussen de sectoren waren ook in het vierde kwartaal grote verschillen. De best presterende sectoren waren de energie en de industriële sector. Aandelen uit de luxe consumentengoederen sector bleven achter, net als de sectoren telecommunicatie-services, vastgoed, en IT.

De index voor opkomende markten steeg dit kwartaal in euro's gemeten met 0,7% en presteerde daarmee in lijn met ontwikkelde markten. De regio Azië was per saldo positief (+1,7%) terwijl de EMEA-regio (-2,9%) en Latijns-Amerika (-2,9%) juist negatief renderden. Op landenniveau was Turkije een positieve uitschieter, met een positief rendement van bijna 50%. Ook Polen deed het relatief goed met een rendement van meer dan 35% in het kwartaal. Landen in het midden Oosten welke achterbleven waren Qatar en Saudi-Arabië. In Azië waren de Philippijnen en Korea een positieve uitschieter in de regio, waar Indonesië, India en Pakistan juist achterbleven. Grootgewicht China behaalde een positief rendement van 4,2%. In Latijns-Amerika was er een negatief rendement voor Brazilië (-6,1%) en Chili (-2,5%), die beiden het rendement voor de regio drukten. Argentinië was een positieve uitschieter met een rendement van 21,8%. Opvallend was het valutarendement dat in de meeste opkomende markten tegenover de euro behoorlijk negatief was; aandelenrendementen gemeten in lokale valuta lagen per saldo een stuk hoger. Op sectorniveau waren, in tegenstelling tot binnen ontwikkelde markten, de energiesector (-4,3%) en nutsbedrijven (-4,0%) de sectoren die achterbleven. Positieve uitschieters waren de sectoren communicatiediensten en gezondheidszorg met rendementen rond de 4%.

Obligaties

De aanhoudende onzekerheid op de financiële markten en renteverhogingen van centrale banken leidden er toe dat rentes op Europese staatsobligaties verder opliepen in het vierde kwartaal. Opnieuw waren het vooral de rente(s) voor korte(re) looptijden die harder stegen dan de rentes voor lange(re) looptijden, een verdere afvlakking van de rentecurve. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland steeg met 46 basispunten, terwijl de stijging van de 30-jaars rente 44 basispunten bedroeg. Per einde van het kwartaal waren de 10- en 30-jaars rentes op Duitse staatsobligaties nagenoeg gelijk rond een niveau van 2,5%. In enkele andere Eurolanden was de rentestijging dit kwartaal meer beperkt, zo steeg de 10-jaars rente voor Italië met 19



basispunten tot een niveau van 4,7%. In Nederland is de 10-jaars rente nu hoger dan het 30-jaars punt: 2,9% om 2,7%. Tijdens het kwartaal daalde het renteverskil tussen Duitse staatsobligaties en swaps fors, met circa 30 basispunten. Op het 10-jaars punt lag de Duitse rente aan het eind van het kwartaal circa 64 basispunten onder swaps. Op het 30-jaars punt zijn de Duitse rente en swapniveaus nu nagenoeg gelijk aan elkaar. De 10-jaars rente in de VS was volatiel gedurende het kwartaal, maar sloot het kwartaal af op een vergelijkbaar niveau van 3,9%, net als per eind september.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was dit kwartaal sterk positief. Het rendement van de standaard index daalde van 9,6% naar 8,6%. Het rendement van de standaard index in dollars was in het vierde kwartaal 8,1%. Het positieve rendement werd vooral veroorzaakt door de gedaalde risicopremie (spread). De spread tussen obligaties opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties daalde van 559 basispunten naar 453 basispunten.

De rendementen per land werden beïnvloed door het verbeterde sentiment op financiële markten gedreven door de hoop dat de verhogingen door de centrale bank in de VS beperkter zullen zijn dan eerder gedacht. In het vierde kwartaal waren de hoogste rendementen voor Ecuador (+28%), Argentinië (+26%), en Ethiopië (+16%). Landen die minder goed presteerden in het vierde kwartaal waren Malediven (-10%), China (-7%), en Maleisië (-6%).

De global high yield markt had een goed vierde kwartaal. Door de gedaalde spread presteerde de global high yield markt 4,4% beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdsprofiel. Opvallend was dat de beste rendementen werden behaald door de hogere rating categorieën, terwijl het meestal geldt dat in een sterk kwartaal de laagste categorie (CCC) het beste rendement haalt. De hoogste kredietkwaliteit (BB) behaalde een rendement ten opzichte van

staatsobligaties van +5,1%, terwijl de laagste kredietkwaliteit (CCC) tot een rendement kwam dat 1,7% beter was dan dat van staatsobligaties. De categorie B had een gemiddeld rendement van +4,2% ten opzichte van staatsobligaties.

Dit kwartaal waren de rendementverschillen tussen de drie belangrijkste markten, de VS, opkomende landen, en Europa wat groter. Het rendement (vergeleken met staatsobligaties) in de VS bedroeg +3,0%, terwijl Europa en opkomende landen rendementen behaalden van respectievelijk +6,3% en +7,3%. Op sectorniveau waren de verschillen beperkt. De sector basismaterialen behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van +6,0% en was daarbij de best presterende sector. De slechtst presterende sector (media) kwam uit op een rendement ten opzichte van staatsobligaties van +0,5%.

Nederlandse hypotheekrenten hadden ondanks de sterk gestegen staatsrente een vrijwel neutraal vierde kwartaal. De hypotheekrente steeg minder hard dan de rente op vergelijkbare staatsobligaties. Als gevolg hiervan daalde het renteverskil met Duitse staatsobligaties. Eind december 2022 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op ruim 1,6% - aanzienlijk lager dan de ruim 2% per eind september 2022. Daarmee deden Nederlandse hypotheekrenten het beter dan vergelijkbare Duitse en Nederlandse 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 vierde kwartaal was 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 zo ver gedaald dat de portefeuille goed beschermd lijkt te zijn tegen moeilijker economische omstandigheden.

Vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed behaalde dit kwartaal een licht negatief rendement en was één van de slechtst presterende sectoren binnen de brede aandelenmarkt. Het negatieve rendement werd mede veroorzaakt door een sterk oplopende rente gedurende het kwartaal. 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 bleven vooral woning vastgoed (rendement van -11%) en gezondheidszorg vastgoed (rendement van -14%) sterk achter. Retail vastgoed presteerde, net als vorig kwartaal, juist goed en behaalde een positief rendement van circa 6%.

Na de sterke correctie van vastgoed in de Scandinavische landen in twee voorgaande kwartalen was er dit kwartaal enig herstel en behoorde Zweden en Noorwegen met een positief rendement van respectievelijk 14% en 9% tot de best presterende landen. Ook Australië blijft goed presteren met een positief van 8%. De Australische economie blijft zich positief ontwikkelen, waarbij de sterk gestegen grondstofprijzen positief bijdragen. De VS was met een negatief rendement van een kleine 4% juist een van de slechts presterende landen.

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 4,2% (2022 t/m het vierde kwartaal -20,1%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van -0,6% (2022 t/m het vierde kwartaal -15,9%).
- *Aandelen opkomende landen*
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,7% (2022 t/m vierde kwartaal -18,2%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,3% (2022 t/m vierde kwartaal -27,0%).

- *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 3,8% (2022 t/m vierde kwartaal -16,9%).

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 3,0% (2022 t/m vierde kwartaal -23,1%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van -0,1% (2022 t/m vierde kwartaal -21,9%).

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 -3,8% (2022 t/m vierde kwartaal -33,0%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,6% (2022 t/m vierde kwartaal -13,1%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 4,6% (2022 t/m vierde kwartaal -12,9%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 9,5% (2022 t/m vierde kwartaal -19,4%).

- *Nederlandse hypotheek*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheek. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van -0,5% (2022 t/m vierde kwartaal -16,8%).

Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,2% (2022 t/m vierde kwartaal 0,3%).



Life Cycle opbouwfase gericht op stabiele uitkering						
Life Cycle	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2022	In 2022
1	81,0	9,0	10,0	0,0	2,5	-20,0
2	72,0	8,0	20,0	0,0	2,6	-19,5
3	63,0	7,0	30,0	0,0	2,6	-18,6
4	54,0	6,0	40,0	0,0	2,7	-17,8
5	45,0	5,0	50,0	0,0	2,4	-17,8
6	36,0	4,0	60,0	0,0	2,0	-18,8
7	27,0	3,0	70,0	0,0	1,2	-20,5
8	18,0	2,0	80,0	0,0	-0,3	-24,5
9	9,0	1,0	90,0	0,0	-2,0	-28,5
10	4,5	0,5	95,0	0,0	-2,3	-29,1

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Life Cycle	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2022	In 2022
6	42,3	4,7	53,0	0,0	2,4	-17,6
7	38,7	4,3	57,0	0,0	1,9	-18,9
8	34,2	3,8	62,0	0,0	1,3	-20,4
9	30,6	3,4	66,0	0,0	0,8	-21,8
10	27,0	3,0	70,0	0,0	0,3	-23,5

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Life Cycle	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2022	In 2022
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	-0,2	-24,4

Beleggingsdepots						
Depot	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2022	In 2022
A	90,0	10,0	0,0	0,0	2,5	-20,5
B	67,5	7,5	25,0	0,0	2,6	-19,0
C	45,0	5,0	50,0	0,0	2,4	-17,6
D	22,5	2,5	75,0	0,0	0,4	-23,2
E	0,0	0,0	100,0	0,0	-2,1	-28,8
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,2	0,3