



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 eerste kwartaal van 2023 bleef er sprake van volatiele markten. Door de gestegen rente realiseerden een aantal kleinere Amerikaanse banken forse verliezen op hun beleggingen en moesten gered worden door branchegenoten. In Europa werd Credit Suisse het slachtoffer van een vertrouwenscrisis en werd overgenomen door UBS. Ondanks al deze gebeurtenissen herstelden markten zich in de laatste weken van maart en was de impact over het gehele kwartaal beperkt.

Aandelenmarkten zijn het jaar ondanks de onrust rondom de bankensector goed begonnen. In het eerste kwartaal steeg de brede wereldwijde index met 5,4% (in euro's gemeten). De stijging van deze index in lokale valuta (7,4%) werd deels tenietgedaan door de sterkere euro.

Obligatiemarkten lieten een wat verdeeld beeld zien. Staatsobligaties in ontwikkelde markten waren over het algemeen positief, staatsobligaties in opkomende markten bleven hierbij licht achter. Bedrijfsobligaties met een high yield rating behaalden een duidelijk beter rendement dan dat van staatsobligaties terwijl

investment grade bedrijfsobligaties licht beter waren. Het rendement van Nederlandse hypotheeken bleef achter bij dat van staatsobligaties. De Duitse 10-jaars rente daalde met 0,28% naar 2,29%. Ook de Amerikaanse 10-jaars rente daalde en sloot het kwartaal af op 3,47%, wat 0,41%-punt lager was dan het slot van 2022.

Hoewel de huidige inflatiecijfers nog steeds erg 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 2,4%. Dit cijfer ligt wat dichterbij het streefniveau van de ECB dan de huidige inflatie die momenteel aanzienlijk hoger is.

De Amerikaanse dollar daalde in het eerste kwartaal. Per eind maart was de euro 1,084 dollar waard, terwijl dit per eind 2022 1,07 was. De goudprijs steeg in het kwartaal met bijna 8% naar USD 1.969.

Aandelen¹

Aandelenmarkten zijn het jaar goed begonnen. De wereldwijde index steeg met 5,8%. In de Verenigde Staten (VS) steeg de aandelenmarkt met 5,5%, ondanks de iets zwakkere dollar. De Europese aandelenindex steeg met 8,6%. Rendementen in Europa waren over een breed front positief, waar Noorwegen (-8,8%) en Finland (-2,1%) negatieve uitschieters waren. De Nederlandse markt steeg ongeveer 15%. De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk steeg in het eerste kwartaal met 4,2%. De Japanse aandelenmarkt steeg met ruim 4%, ondanks de zwakkere yen.

Groeiaandelen presteerden dit kwartaal fors beter dan waarde-aandelen. Tussen de sectoren waren er ook grote verschillen. De best presterende sectoren waren de IT- en de luxe consumentengoederen sector. Aandelen uit de energie-, gezondheidszorg- en financiële sector bleven relatief achter.

De index voor opkomende markten steeg dit kwartaal met 2,1% en bleef ruim 3,5% achter bij de ontwikkelde markten. De regio Azië en Latijns-Amerika waren per saldo positief (respectievelijk +3% en +2,1%) terwijl de EMEA-regio een negatief rendement behaalde van 2,8%. Op landenniveau waren Tsjechië, Mexico en Taiwan positieve uitschieters, met een rendement van respectievelijk 31%, 18% en 13%. Landen in het Midden-Oosten (VAE, Qatar), Brazilië en India bleven achter in het kwartaal. China behaalde een positief rendement van 3% en presteerde daarmee licht beter dan het gemiddelde van de opkomende markten.

In lijn met de ontwikkelde markten presteerden de sectoren IT (+13%) en communicatiediensten (+11%) goed. De sector nutsbedrijven (-12%) bleef in het kwartaal achter sterk bij de overige sectoren.

Obligaties

Ondanks de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten en renteverhogingen van centrale banken daalden de rentes op Europese staatsobligaties in het kwartaal. De onrust rondom de bankensector en het verslechterde sentiment voor veel categorieën, maakten Europese staatsobligaties in maart relatief aantrekkelijk als 'safe haven' met dalende rentes tot gevolg. De rente voor looptijden tot één jaar stegen echter wel, waardoor op dit moment de rente(s) voor korte(re) looptijden nog altijd hoger zijn dan die voor lange(re) looptijden. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland daalde met 0,28%, terwijl de daling van de 30-jaars rente 0,17% bedroeg. Per einde van het kwartaal bedroegen de rentes op Duitse staatsobligaties 2,3% op het 10-jaars punt en 2,4% op het 30-jaars punt. Gedurende het kwartaal bereikte de 10-jaars rente nog wel een piek van 2,8%. De meeste andere eurolanden lieten een vergelijkbare beweging zien. In Nederland zijn de niveaus van de 10- en 30-jaars rentes nu nagenoeg gelijk rond een niveau van 2,6%. Het renteverskil tussen Duitse staatsobligaties en swaps was op het 10-jaars punt stabiel gedurende

¹ Alle rendementen zijn in euro's gemeten



het kwartaal; de Duitse rente lag aan het eind van het kwartaal circa 0,67% onder swaps. Op het 30-jaars punt liep het verschil op en ligt de Duitse rente ca. 0,14% hoger dan swapniveaus. De 10-jaars rente in de VS was volatiel gedurende het kwartaal maar sloot het kwartaal af op een niveau van 3,5%, ca. 0,40% lager dan eind 2022.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten bleef wat achter bij dat van Amerikaanse staatsobligaties. De spread tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties steeg van 4,85% naar 5,15%. Het rendement van de standaard index in dollars was in het eerste kwartaal 0,1%. Het rendement van de voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste index in gebruik door AAM was met 0,2% iets beter dan de standaard index.

Staatsobligaties van opkomende landen hadden een sterke start in 2023, maar in de maand maart werd dit ongedaan gemaakt door het verslechterende sentiment als gevolg van de bankencrisis en de hardnekkige inflatie. De hoogste rendementen werden behaald door El Salvador (+21%), Sri Lanka (+17%) en Ethiopië (+13%). Landen die minder goed presteerden waren Bolivia (-32%), Ecuador (-28%) en Tunesië (-6%).

De global high yield markt had een goed kwartaal. De risicopremie, (Option Adjusted Spread), daalde met 0,14% naar 5,15%. Door de gedaalde spread presteerde de global high yield markt 1,2% beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdsprofiel.

De beste rendementen werden behaald door de lagere rating categorieën met een rendement dat 2,7% beter was dan dat van staatsobligaties. Voor de categorie B was dit gemiddeld +1,7%. Dit kwartaal waren de rendementsverschillen tussen de drie belangrijkste markten, de VS, opkomende landen en Europa, wat groter. Het rendement vergeleken met staatsobligaties in de VS bedroeg +1,4%, terwijl Europa en opkomende landen rendementen behaalden van +1,9% en -0,6%.

Op sectorniveau waren de verschillen aanzienlijk. De sector vrije tijd behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van +4,2% en was daarbij de best presterende sector. De slechtst presterende sector, media, kwam uit op een rendement ten opzichte van staatsobligaties van -1,1% tegen 1,2% voor het indexgemiddelde.

Nederlandse hypotheekrenten bleven dit kwartaal achter bij staatsobligaties. De hypotheekrente liep wat op terwijl de rente op vergelijkbare staatsobligaties wat afnam. Als gevolg hiervan steeg het renteverskil met Duitse staatsobligaties. Eind maart 2023 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op ruim 2,3%, aanzienlijk hoger dan de ruim 1,6% per eind 2022. Daarmee deden Nederlandse hypotheekrenten het slechter 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 eerste kwartaal was sprake van een verdere afkoeling van de huizenmarkt en huizenprijzen daalden gestaag. De verwachting is dat door de gestegen rente en de hogere energieprijzen de huizenprijzen nog wat verder kunnen dalen.

Vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed behaalde dit kwartaal een licht negatief rendement en bleef daarmee achter bij de brede aandelenmarkt. Vooral in Europa presteerde beursgenoteerd vastgoed slecht met een negatief rendement van circa 6% en was daarmee de slechtst presterende sector binnen de brede aandelenmarkt in Europa. Dit terwijl de brede aandelenmarkt in Europa juist goed presteerde ten opzichte van andere regio's.

Het negatieve rendement van beursgenoteerd vastgoed werd mede veroorzaakt door de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten en

renteverhogingen van centrale banken. Door de onrust op de financiële markten en de in voorgaande kwartalen sterk gestegen rente wordt het lastiger en dus duurder voor vastgoed ondernemingen om te herfinancieren, vooral voor vastgoed bedrijven welke met veel vreemd vermogen zijn gefinancierd en/of veel op korte termijn moeten herfinancieren. Daarnaast droeg de angst voor een mogelijke recessie en hoge inflatie eveneens negatief bij aan het negatieve sentiment voor beursgenoteerd vastgoed.

Retail vastgoed bleef sterk achter na goede voorgaande kwartalen. Daarnaast presteerde kantoren vastgoed slecht met een negatief rendement van circa 8%.

Vooraf de Europese landen bleven sterk achter, waarbij Duitsland met -20% het slechtst presteerde. Met name door een negatieve bijdrage uit woning vastgoed. Er zijn twijfels of deze ondernemingen op korte termijn de sterk gestegen rentelasten kunnen doorbelasten aan de huurders. De onzekerheid op de financiële markten maakt het voor deze ondernemingen nog duurder om te lenen waardoor ze in een neerwaartse spiraal terecht komen. In Japan en Hong Kong was beursgenoteerd vastgoed ook uit de gratie, terwijl de VS met een positief rendement van circa 1% juist één van de best presterende landen was.

Geldmarkt

Evenals in het voorgaande kwartaal stegen de rentes op de geldmarkt fors, volgend op de renteverhogingen van de centrale banken. Dit is goed terug te zien in de tarieven voor dagelijks opvraagbare deposito's. Deze lagen medio 2022 nog op niveaus rond de -0,5%, eind 2022 rond 1,9%, en per eind van dit kwartaal rond 2,9%. De geldmarktfondsen alloceren nog altijd een relatief groot deel van de portefeuille naar dagelijks opvraagbare deposito's en/of posities met een zeer korte looptijd 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 9,2% (2023 t/m het eerste kwartaal 9,2%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 8,5% (2023 t/m het eerste kwartaal 8,5%).
- *Aandelen opkomende landen*
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 3,5% (2023 t/m het eerste kwartaal 3,5%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 8,9% (2023 t/m het eerste kwartaal 8,9%).

- *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 1,7% (2023 t/m het eerste kwartaal 1,7%).

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 -1,6% (2023 t/m het eerste kwartaal -1,6%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van -2,4% (2023 t/m het eerste kwartaal -2,4%).

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 2,0% (2023 t/m het eerste kwartaal 2,0%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,8% (2023 t/m het eerste kwartaal 1,8%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 2,6% (2023 t/m het eerste kwartaal 2,6%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,6% (2023 t/m het eerste kwartaal 1,6%).

- *Nederlandse hypotheke*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheke. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 0,0% (2023 t/m het eerste kwartaal 0,0%).

Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,5% (2023 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 2023	In 2023
1	81,0	9,0	10,0	0,0	6,1	6,1
2	72,0	8,0	20,0	0,0	5,5	5,5
3	63,0	7,0	30,0	0,0	5,0	5,0
4	54,0	6,0	40,0	0,0	4,5	4,5
5	45,0	5,0	50,0	0,0	3,9	3,9
6	36,0	4,0	60,0	0,0	3,5	3,5
7	27,0	3,0	70,0	0,0	3,0	3,0
8	18,0	2,0	80,0	0,0	2,7	2,7
9	9,0	1,0	90,0	0,0	2,3	2,3
10	4,5	0,5	95,0	0,0	2,0	2,0

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2023	In 2023
6	42,3	4,7	53,0	0,0	3,8	3,8
7	38,7	4,3	57,0	0,0	3,6	3,6
8	34,2	3,8	62,0	0,0	3,5	3,5
9	30,6	3,4	66,0	0,0	3,3	3,3
10	27,0	3,0	70,0	0,0	3,2	3,2

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2023	In 2023
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	2,9	2,9

Beleggingsdepots						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Depot	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2023	In 2023
A	90,0	10,0	0,0	0,0	6,7	6,7
B	67,5	7,5	25,0	0,0	5,3	5,3
C	45,0	5,0	50,0	0,0	3,9	3,9
D	22,5	2,5	75,0	0,0	2,9	2,9
E	0,0	0,0	100,0	0,0	1,8	1,8
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,5	0,5