



## 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.*

### Economie

In het tweede kwartaal van 2023 bleef er sprake van volatiele markten. De economische groei blijft ondanks een aantal renteverhogingen van belangrijke centrale banken goed op peil. Tegelijkertijd blijft de inflatie hardnekkig hoog. Dit betekent dat centrale banken naar verwachting door zullen gaan met het verhogen van de rente totdat de inflatie onder controle is. Het risico is dat centrale banken te ver doorgaan met verhogen en een recessie veroorzaken.

Aandelenmarkten presteerden goed in het tweede kwartaal. De brede wereldwijde index steeg met 5,7%\*. De stijging van deze index gemeten in lokale valuta (6,6%) was in euros gemeten lager door de sterkere euro.

Obligatiemarkten lieten een wat verdeeld beeld zien. "Veilige" staatsobligaties verloren wat terrein door de aanhoudend hoge inflatie en de verwachting dat centrale banken nog niet stoppen met het verhogen van de rente. Obligaties met een wat hoger risicoprofiel presteerden wel goed. Staatsobligaties in opkomende markten en bedrijfsobligaties met een high yield rating

presteerden beter (ruim 2%) dan onderliggende staatsobligaties, net als Investment grade bedrijfsobligaties (bijna 1%). Nederlandse hypotheken presteerden ook beter dan staatsobligaties. De Duitse 10-jaars rente steeg met 0,10% naar 2,39%. Ook de Amerikaanse 10-jaars rente steeg en sloot het kwartaal af op 3,84%, 0,37%-punt hoger dan het slot van maart 2023.

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 2,3%. Dit cijfer ligt dicht bij het streefniveau van de ECB dan de huidige inflatie die momenteel aanzienlijk hoger is.

De Amerikaanse dollar daalde in het tweede kwartaal. Per eind juni was de euro 1,091 dollar waard (eind 2022: 1,084). De goudprijs daalde in het kwartaal met bijna 3% naar USD 1.919.

### Aandelen

Aandelenmarkten presteerden goed in het tweede kwartaal. De wereldwijde index van ontwikkelde landen steeg met 6,4%\*. In de Verenigde Staten (VS) steeg de aandelenmarkt met 7,9%. De Europese aandelenindex steeg met 2,3%, waarbij Finland (-8,5%) en België (-6,5%) negatieve uitschieters waren en Italië (7,8%) en Spanje (5,1%) relatief goed presteerden. De Nederlandse markt steeg met 3,7%. De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk steeg dit kwartaal met 1,8%. De Japanse aandelenmarkt steeg, ondanks de fors zwakkere yen, met 6%. Groeiaandelen presteerden dit kwartaal fors beter dan waarde-aandelen. Tussen de sectoren waren ook dit kwartaal grote verschillen. De best presterende sectoren waren de sectoren IT en de luxe consumentengoederen. Aandelen uit de energie- en nuts-sector bleven relatief achter.

De index voor opkomende markten steeg dit kwartaal met 0,5% en bleef daarmee bijna 6% achter bij de ontwikkelde markten. De regio Latijns-Amerika en EMEA waren per saldo positief (respectievelijk 13,6% en 2,3%), terwijl de regio Azië een negatief rendement behaalde van -1,2%. Op landenniveau waren Brazilië (20%), Polen (24%) en India (12%) positieve uitschieters. China (-10%) en Turkije (-11%) waren de grootste achterblijvers. In Turkije werd deze daling volledig veroorzaakt door een zeer sterke afwaardering van de Turkse lira; het rendement gemeten in lokale valuta was juist sterk positief. Het rendement van landen uit het Midden-Oosten was gemengd. De Verenigde Arabische Emiraten en Saudi-Arabië behaalden positieve rendementen (respectievelijk 5% en 6%), terwijl het rendement van Qatar met -3% negatief was.

In tegenstelling tot de ontwikkelde markten presteerde de energiesector in de opkomende markten erg goed in het kwartaal (12%). De sectoren IT en financiële waarden behaalden positieve rendementen. De sector communicatie bleef met -7% in het kwartaal achter bij de overige sectoren.

### Obligaties

Ondanks de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten was de rente op langlopende Europese staatsobligaties relatief stabiel. Mede door de renteverhoging van de ECB, stegen de rentes voor kortere looptijden wel, waardoor de rente(s) voor korte(re) looptijden nog altijd fors hoger zijn dan die voor lange(re) looptijden. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland steeg met 10 basispunten, terwijl de 30-jaars rente stabiel was. Per eind juni bedroegen de rentes op Duitse staatsobligaties 2,4% op zowel het 10-jaars punt als op het 30-jaars punt. De meeste andere eurolanden lieten een vergelijkbare beweging zien. In Nederland bedraagt de 10-jaars rente nu 2,7% en de 30-jaars rente 2,6%. Het renteverskil tussen Duitse staatsobligaties en swaps

\* Rendementen zijn in euro's gemeten



was stabiel gedurende het kwartaal; Op het 10-jaars punt ligt de Duitse rente circa 62 basispunten onder swaps en op het 30-jaars punt ligt de Duitse rente ca. 15 bps onder swapniveaus. De 10-jaars rente in de VS steeg en sloot het kwartaal af op een niveau van 3,8%, ca. 30 basispunten hoger dan het vorige kwartaal.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was relatief hoog in het tweede kwartaal en aanzienlijk beter (ruim 2%) dan dat van Amerikaanse staatsobligaties. De spread tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties daalde van 5,15% naar 4,55%. Het rendement van de standaard index in dollars was in dit kwartaal 2,2%. Het rendement van de door AAM gebruikte, voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste, index was met 2,7% ruim beter dan de standaard index.

Staatsobligaties van opkomende landen leken niet al te veel last te hebben van hogere rentes voor Amerikaanse staatsobligaties. Spreads daalden over een breed front. In dit kwartaal waren de hoogste rendementen voor Oekraïne (34%), Zambia (28%) en El Salvador (26%). Landen die minder goed presteerden waren Zuid-Afrika (-1%) en Qatar (-1%).

De global high yield markt had een goed kwartaal. De risicopremie daalde. Door deze daling presteerde de global high yield markt 2,5% beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdprofiel.

De beste rendementen werden behaald door de lagere rating categorieën. De laagste kredietkwaliteit (CCC) behaalde een rendement dat 4,4% beter was dan dat van staatsobligaties. De hoogste kredietkwaliteit (BB) behaalde een rendement van 2,1% ten opzichte van staatsobligaties. Het rendement van de categorie B was gemiddeld 2,8% hoger dan staatsobligaties.

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 respectievelijk 1,9% en -0,6%.

Op sectorniveau waren de verschillen aanzienlijk. De sector retail behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 5,2% en was daarbij de best presterende sector. De slechtst presterende sector, vastgoed, kwam uit op een rendement ten opzichte van staatsobligaties van -2,6% tegen 2,5% voor het indexgemiddelde.

Nederlandse hypotheekprestaties presteerden dit kwartaal beter dan staatsobligaties. De hypotheekrente was vrijwel onveranderd terwijl de rente op vergelijkbare staatsobligaties wat opliep. Als gevolg hiervan daalde het renteverval met Duitse staatsobligaties. Eind juni 2023 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op ruim 2,1%, iets lager dan de 2,3% per eind maart 2023.

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheekrentes zijn vrijwel nihil. De gemiddelde Loan-to-Value (LTV) van de portefeuille is de afgelopen jaren steeds verder afgenomen door de gestegen prijzen voor huizen en de reguliere aflossing. In het tweede kwartaal leek de huizenmarkt toch weer wat te herstellen hetgeen verwonderlijk is aangezien rentetarieven gestegen zijn in het afgelopen jaar wat normaal gezien tot lagere prijzen zou moeten leiden.

De vraag naar hypotheekrentes van institutionele partijen is de laatste periode verder afgenomen. Bij verschillende aanbieders is de wachttijd voor nieuwe hypotheekrentes korter geworden ondanks het feit dat ook de hypotheekproductie op een beduidend lager niveau ligt.

### Vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed behaalde dit kwartaal een licht negatief rendement en bleef daarmee achter bij de brede aandelenmarkt. Opnieuw was beursgenoteerd vastgoed één van de slechtst presterende sectoren binnen de brede aandelenmarkt.

Dit negatief rendement werd mede veroorzaakt door het verder oplopen van de rente. Door de 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. Ook is de verwachting dat de gestegen rente een negatieve invloed heeft op de waarderingen van de vastgoed portefeuilles. Het mogelijk moeten afwaarderen, maakt het herfinancieren van de vastgoed portefeuille duurder.

De datacenter sector behaalde met een rendement van 10% het hoogste rendement. Eengezinswoningen en woningcomplexen presteerden ook relatief goed met respectievelijk 3,5% en 5,4%.

Op landen niveau waren het vooral Zweden en Finland welke het sterkst achterbleven met een negatief rendement van respectievelijk -12,4% en -17,9%. Over de afgelopen 12 maanden is Finland met -40% het slechtst presterende land. Beursgenoteerd vastgoed in Duitsland herstelde dit kwartaal enigszins met een rendement van 6,6% na een sterke daling in voorgaande kwartalen.

### Geldmarkt

Evenals in het voorgaande kwartaal stegen de rentes op de geldmarkt, 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 3,4%. 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. Om te kunnen anticiperen op verder oplopende rentes houden de fondsen een grotere allocatie aan naar stukken met een variabele coupon, en juist een beperkte allocatie naar stukken met een langere looptijd (meer dan 2 tot 3 maanden).



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 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 7,1% (2023 t/m het tweede kwartaal 16,9%).
  - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 6,7% (2023 t/m het tweede kwartaal 15,7%).
- *Aandelen opkomende landen*  
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,8% (2023 t/m het tweede kwartaal 5,4%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 5,9% (2023 t/m het tweede kwartaal 15,3%).

- *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 1,1% (2023 t/m het tweede kwartaal 2,8%).

### 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 -0,6% (2023 t/m het tweede kwartaal -2,3%).
  - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van -1,7% (2023 t/m het tweede kwartaal -4,0%).

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

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,6% (2023 t/m het tweede kwartaal 2,4%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,2% (2023 t/m het tweede kwartaal 3,8%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 3,6% (2023 t/m het tweede kwartaal 5,3%).

- *Nederlandse hypotheek*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheek. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 0,4% (2023 t/m het tweede kwartaal 0,4%).

### Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,7% (2023 t/m het tweede kwartaal 1,3%).



Life Cycle opbouwfase gericht op stabiele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	tweede kwartaal 2023	In 2023
1	81,0	9,0	10,0	0,0	4,6	10,9
2	72,0	8,0	20,0	0,0	4,2	9,9
3	63,0	7,0	30,0	0,0	3,8	9,0
4	54,0	6,0	40,0	0,0	3,4	8,0
5	45,0	5,0	50,0	0,0	3,0	7,1
6	36,0	4,0	60,0	0,0	2,6	6,1
7	27,0	3,0	70,0	0,0	2,1	5,2
8	18,0	2,0	80,0	0,0	1,4	4,1
9	9,0	1,0	90,0	0,0	0,8	3,1
10	4,5	0,5	95,0	0,0	0,5	2,6

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	tweede kwartaal 2023	In 2023
6	42,3	4,7	53,0	0,0	2,9	6,8
7	38,7	4,3	57,0	0,0	2,7	6,4
8	34,2	3,8	62,0	0,0	2,4	5,9
9	30,6	3,4	66,0	0,0	2,1	5,5
10	27,0	3,0	70,0	0,0	1,9	5,1

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	tweede kwartaal 2023	In 2023
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	1,6	4,6

Beleggingsdepots						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Depot	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	tweede kwartaal 2023	In 2023
A	90,0	10,0	0,0	0,0	4,9	11,9
B	67,5	7,5	25,0	0,0	4,0	9,5
C	45,0	5,0	50,0	0,0	3,0	7,1
D	22,5	2,5	75,0	0,0	1,8	4,7
E	0,0	0,0	100,0	0,0	0,4	2,2
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,7	1,3