



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 derde kwartaal van 2023 bleven de markten volatiel. Door de vele renteverhogingen van de belangrijke centrale banken begint de economie wat te vertragen en groeit de angst voor een recessie.

Aandelenmarkten waren per saldo licht negatief in het derde kwartaal. De brede wereldwijde index daalde met 0,5%. De daling van deze index gemeten in lokale valuta (-2,5%) werd deels gecompenseerd door de zwakkere euro.

Obligatiemarkten lieten een wat verdeeld beeld zien. "Veilige" staatsobligaties verloren terrein door de aanhoudend hoge inflatie in Europa 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 presteerden 1,4% beter dan Amerikaanse staatsobligaties. Investment grade bedrijfsobligaties deden het 0,8% beter dan onderliggende staatsobligaties terwijl de categorie global high yield ruim 1,3% beter presteerde. Het rendement van Nederlandse hypotheeklen was ook beter dan dat van staatsobligaties.

De Duitse 10-jaars rente steeg in het derde kwartaal met 0,45% naar 2,8%. Ook de Amerikaanse 10-jaars rente liep aanzienlijk op en sloot het kwartaal af op 4,6%, 0,8%-punt hoger dan het slot van juni 2023.

Hoewel de huidige Europese inflatiecijfers nog steeds 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 steeg dit kwartaal in waarde. Per eind september was de euro 1,057 dollar waard (eind juni 1,091 dollar). De goudprijs daalde dit kwartaal met bijna 4% naar USD 1.849 per 30 september 2023.

Aandelen

Aandelenmarkten waren licht negatief in het derde kwartaal. De wereldwijde index van ontwikkelde landen daalde met 0,5%. In de Verenigde Staten (VS) daalde de aandelenindex met 0,2%. De Europese aandelenindex daalde met 2,1%. In Europa was Nederland met -10,9% een negatieve uitschieter. Noorwegen (15,0%) en Denemarken (5,5%) presteerden relatief goed. De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk (VK) steeg met 1,5%. De Japanse aandelenmarkt steeg met 1,4%. Groeiaandelen presteerden dit kwartaal minder dan waarde-aandelen, voornamelijk in Europa. Tussen de sectoren waren ook in dit kwartaal grote verschillen. De best presterende sectoren waren de energie- en financiële sector. Aandelen uit de vastgoed- en nutsbedrijven sector bleven relatief achter.

Het rendement van de index voor opkomende markten was in het derde kwartaal 0,0% en presteerde daarmee 0,5% beter dan de index van de ontwikkelde markten. In de eerste negen maanden van het jaar blijft het rendement van de index voor opkomende markten ruim 9% achter bij die van de ontwikkelde markten. Op

regionaal niveau waren de uitslagen in het derde kwartaal gering; op landenniveau waren de verschillen wat groter. Het rendement in de regio Latijns-Amerika was per saldo negatief (-1,8%). De regio EMEA behaalde met 1,2% een positief rendement. Opkomende markten in Azië behaalden per saldo een rendement van 0,1%. Op landenniveau waren Mexico (-4%), Chili (-7%), Polen (-10%), Korea (-4%) en Taiwan (-5%) de negatieve uitschieters. In Polen stond de aandelenmarkt onder druk als gevolg van de onzekerheden omtrent de parlementsverkiezingen. Als gevolg van tegenvallende macro-economische cijfers was het sentiment op de Mexicaanse aandelenmarkt negatief. Turkije (37%), Egypte (18%) en India (6%) behoorden tot de grootste stijgers. De forse stijging van de Turkse aandelenmarkt volgde op een zeer sterke daling eerder dit jaar. Een aantal renteverhogingen door de Turkse centrale bank gaf beleggers meer duidelijkheid over de beteugeling van de enorm hoge inflatie wat een positieve invloed had op het sentiment op de Turkse aandelenmarkt.

Op sectorniveau behaalden energie en onroerend goed met respectievelijk 10% en 11% een positief rendement. De sector communicatie bleef met -3% achter bij de overige sectoren.

Obligaties

De rente op langlopende Europese staatsobligaties steeg gedurende het kwartaal door de aanhoudend hoge inflatie in Europa en de verwachting dat centrale banken voorlopig nog niet stoppen met het verhogen van de rente. Vooral de zeer korte en de langer lopende rentes stegen sterk. Nog altijd zijn de rente(s) voor korte(re) looptijden fors hoger dan die voor lange(re) looptijden, al werd dit verschil iets kleiner gedurende het kwartaal. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland steeg met 45 basispunten naar 2,8%. De 30-jaars rente steeg met 65 basispunten naar 3,0% per einde van het kwartaal. De meeste andere eurolanden lieten een vergelijkbare beweging zien. In Nederland bedroeg de 10-jaars rente 3,2% en de 30-jaars rente 3,3%. Het renteverval tussen Duitse staatsobligaties



en swaps daalde licht; Op het 10-jaars punt ligt de Duitse rente nu circa 55 basispunten onder swaps en op het 30-jaars punt ligt de Duitse rente ca. 10 basispunten onder swapniveaus. De 10-jaars rente in de VS steeg fors en sloot het kwartaal af op een niveau van 4,6%, ca. 80 basispunten hoger dan het vorige kwartaal.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was negatief in het derde kwartaal maar wel aanzienlijk beter (1,3%) dan dat van Amerikaanse staatsobligaties. De spread tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties steeg licht van 4,55% naar 4,61%. Het rendement van de standaard index in dollars was dit kwartaal -2,2%. Het rendement van de door AAM gebruikte, voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste, index was met -2,7% iets lager dan de standaard index.

Vooral de landen met een wat lagere krediet rating presteerden goed. Het gemiddelde rendement van landen met een high yield rating was 0% terwijl landen met een investment grade rating ruim 4% verloren. Dit kwartaal waren de hoogste rendementen voor Libanon (27%), El Salvador (27%) en Oekraïne (24%). Landen die minder goed presteerden waren Argentinië (-12%) en Bolivia (-10%).

De global high yield markt had een goed derde kwartaal. De risicopremie daalde met 11 basispunten naar 4,38%. Door deze daling presteerde de global high yield markt 1,3% beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdsprofiel.

De beste rendementen werden behaald door de lagere rating categorieën. De hoogste kredietkwaliteit (BB) behaalde een rendement dat 0,9% hoger was dan het rendement van staatsobligaties. Voor de laagste kredietkwaliteit (CCC) was dit 2,5%. Het gemiddeld rendement van categorie B was 1,7% hoger dan dat van staatsobligaties.

Dit kwartaal waren de rendementsverschillen tussen de drie belangrijkste markten, de VS, opkomende landen

en Europa, beperkt. Het rendement vergeleken met staatsobligaties in de VS bedroeg 1,3%, terwijl Europa en opkomende landen rendementen behaalden van respectievelijk 1,5% en 2,0%.

Op sectorniveau waren de verschillen aanzienlijk. De sector vastgoed behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van -3,2% en was daarbij de slechtst presterende sector. De best presterende sector, media, kwam uit op een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 3,1% tegen 1,3% voor het indexgemiddelde.

Nederlandse hypotheekprestaties presteerden dit kwartaal beter dan staatsobligaties. De hypotheekrente steeg licht terwijl de rente op vergelijkbare staatsobligaties sterker steeg. Als gevolg hiervan daalde het renteverval met Duitse staatsobligaties. Eind september 2023 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op 1,8% (2,1% per eind juni).

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheekrenten 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, ondanks de meer recente daling van de huizenprijzen.

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

Vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed behaalde dit kwartaal een 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 negatieve rendement werd mede veroorzaakt door het verder oplopen van de rente. Door de gestegen rente wordt het lastiger, en dus duurder, voor

vastgoedondernemingen om te herfinancieren. Dit speelt vooral voor vastgoedbedrijven 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 vastgoedportefeuilles. Het mogelijk moeten afwaarderen maakt het herfinancieren van de vastgoedportefeuille duurder.

Net als vorig kwartaal presteerde de datacenter sector goed met een rendement van 5%. Ook de hotel & resort sector en industrieel vastgoed presteerden relatief goed met een licht positief rendement. Residentieel vastgoed bleef dit kwartaal achter na vorig kwartaal juist goed gepresteerd te hebben. De self-storage sector was dit kwartaal met -9% de sector met het slechtste rendement.

Op landen niveau waren er grote verschillen. Beursgenoteerd vastgoed in Duitsland herstelde verder met een rendement van 25% na een sterke daling in de eerste helft van het jaar. Daarentegen ging beursgenoteerd vastgoed in Hong Kong met 11% omlaag door de aanhoudende problemen op de Chinese vastgoedmarkt.

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 3,9%. 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. 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 -2,7% (2023 t/m het derde kwartaal 13,8%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van -0,5% (2023 t/m het derde kwartaal 15,1%).
- *Aandelen opkomende landen*
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -1,6% (2023 t/m het derde kwartaal 3,8%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -5,0% (2023 t/m het derde kwartaal 9,5%).

- *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 -1,6% (2023 t/m het derde kwartaal 1,2%).

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 -3,1% (2023 t/m het derde kwartaal -5,3%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van -2,0% (2023 t/m het derde kwartaal -5,9%).

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 -7,6% (2023 t/m het derde kwartaal -5,6%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,5% (2023 t/m het derde kwartaal 2,9%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,3% (2023 t/m het derde kwartaal 4,1%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -2,7% (2023 t/m het derde kwartaal 2,5%).

- *Nederlandse hypotheeken*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheeken. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van -0,3% (2023 t/m het derde kwartaal 0,1%).

Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,9% (2023 t/m het derde kwartaal 2,2%).



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

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

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

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