



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 vierde kwartaal van 2023 presteerden financiële markten relatief goed. Na de vele renteverhogingen van de belangrijke centrale banken begint de economie wat te vertragen. Toch lijkt de kans op een recessie beperkt en is de focus van beleggers verschoven naar mogelijke renteverlagingen door de centrale banken.

Aandelenmarkten behaalden een positief rendement. De best presterende sectoren waren vastgoed en IT. De energiesector was de enige sector die in het kwartaal negatief rendeerde.

Obligatiemarkten waren eveneens positief. "Veilige" staatsobligaties stegen aanzienlijk in waarde in de verwachting dat het hoogste punt in de korte rente is bereikt. In het kwartaal daalden de inflatiecijfers. De door de markt verwachte inflatie over de langere termijn daalde eveneens. De break-even inflatie, afgelezen uit Duitse inflatie gerelateerde obligaties, geeft aan dat marktpartijen voor de komende 10 jaar een inflatie verwachten van gemiddeld 1,95%. Dit cijfer ligt net onder het streefniveau van de ECB.

Obligaties met hoger risicoprofiel presteerden ook sterk. Staatsobligaties in opkomende markten presteerden

3,1% beter dan Amerikaanse staatsobligaties. Investment grade bedrijfsobligaties kenden een rendement dat 1,4% beter was dan dat van onderliggende staatsobligaties terwijl de categorie global high yield ruim 2,8% beter presteerde. Het rendement van Nederlandse hypotheek bleef licht achter bij dat van staatsobligaties.

De Duitse 10-jaars rente daalde in het vierde kwartaal met 0,78% naar 2,02%. De Amerikaanse 10-jaars rente daalde aanzienlijk en sloot het kwartaal af op 3,88%, 0,7%-punt lager dan het slot van september 2023.

De Amerikaanse dollar daalde in waarde in het vierde kwartaal. Per eind december was de euro 1,104 dollar waard (eind september: 1,057 dollar). De goudprijs steeg met bijna 12% naar USD 2.063. De olieprijs (Amerikaanse WTI) daalde bijna 16% naar een niveau van USD 72.

Aandelen

Aandelenmarkten waren positief in het vierde kwartaal. De wereldwijde index van ontwikkelde markten steeg met 6,8%. In de Verenigde Staten (VS) steeg de aandelenmarkt met 7,2%, terwijl de Europese aandelenmarkt met 6,4% steeg. Binnen Europa waren Zweden (16,2%) en Nederland (14,9%) uitschieters. Noorwegen was één van de weinige markten met een negatief rendement (-1,1%). De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk (VK) steeg in het kwartaal met 2,4%. De Japanse aandelenmarkt steeg met 3,7%.

Groeiaandelen presteerden in het vierde kwartaal beter dan waarde-aandelen, terwijl small cap aandelen een iets hoger rendement behaalden dan large caps. Tussen de sectoren waren er grote verschillen. De best presterende sectoren waren vastgoed en IT. De energiesector was de enige sector die negatief rendeerde.

Het rendement van de index voor opkomende markten was dit kwartaal 3,4% (2023: 6,1%). De index bleef daarmee in het kwartaal ruim 3%-punt achter bij de index van de ontwikkelde markten. Op regionaal niveau

sprong Latijns-Amerika er dit kwartaal positief uit. De Mexicaanse en Braziliaanse aandelenmarkt behaalden sterk positieve rendementen (respectievelijk 14% en 13%). De Braziliaanse aandelenmarkt profiteerde van rentedalingen als gevolg van een lagere inflatie. Binnen de opkomende landen in Europa was Polen een positieve uitschieter (32%). Beleggers waren positief gestemd na de verkiezing van de pro-Europese Donald Tusk als nieuwe premier. Turkije viel in negatieve zin op (-16%), voor een groot deel gedreven door een hoge inflatie en zwakke valuta. In Azië presteerde met name Taiwan en Zuid-Korea sterk. De technologie sector, die sterk vertegenwoordigd is in beide landen, lag er goed bij. China bleef, evenals het gehele jaar, achter bij de andere landen in de regio. Tegenvallende economische groei en beperkte stimuleringsmaatregelen vanuit de overheid lagen hieraan ten grondslag. Sectoren met positieve rendementen waren technologie (13%) en nutsbedrijven (8%). De sector communicatie bleef met -4% in het kwartaal achter bij de overige sectoren.

Obligaties

De rente op langlopende Europese staatsobligaties daalde dit kwartaal in de verwachting dat het hoogste punt in de korte rente is bereikt. Ook inflatiecijfers daalden. Door de sterke daling zijn de rentes op langlopende Europese staatsobligaties eind 2023 per saldo lager dan aan het begin van het jaar. Nog altijd zijn de rentes voor korte(re) looptijden fors hoger dan die voor lange(re) looptijden. Het verschil werd in het kwartaal groter. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland daalde met 82 basispunten naar 2,0%. Op het 30-jaars punt was de daling 77 basispunten en bedroeg de rente 2,3% per eind december. De andere eurolanden lieten een vergelijkbare beweging zien. In Nederland bedroeg per eind 2023 de 10-jaars rente 2,3% en de 30-jaars rente 2,5%. Het renteverskil tussen Duitse staatsobligaties en swaps daalde licht; Op het 10-jaars punt ligt de Duitse rente nu circa 50 basispunten onder swaps en op het 30-jaars punt ligt de Duitse rente ca. 8 basispunten onder swapniveaus. De 10-jaars rente in de VS daalde ook fors naar 3,9%, ca. 70 basispunten lager dan het vorige kwartaal.



Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was dit kwartaal positief en hoger (3,1%) dan dat van Amerikaanse staatsobligaties (volgens de standaard index). De spread tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties daalde van 461 basispunten naar 387 basispunten. Het rendement van de standaard index in dollars was 9,2%. Het rendement van de door AAM gebruikte, voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste, index was met 9,3% hoger dan de standaard index.

Het waren vooral de landen met een wat lagere krediet rating die goed presteerden. Het gemiddeld rendement van landen met een high yield rating was ruim 10%, terwijl landen met een investment grade rating ruim 8% in waarde stegen. In dit kwartaal waren de hoogste rendementen voor Argentinië (38%), Tunesië (21%) en Kenia (17%). Landen die minder goed presteerden dit kwartaal waren Libanon (-24%) en Bolivia (-13%).

De global high yield markt had een sterk kwartaal. De risicopremie, gemeten aan de hand van de Option Adjusted Spread, daalde met 54 basispunten naar 384 basispunten. Door de gedaalde spread presteerde de global high yield markt 2,8% beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdprofiel.

De rendementen voor de verschillende rating categorieën waren vergelijkbaar. De hoogste kredietkwaliteit (BB) behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 2,9% terwijl de laagste kredietkwaliteit (CCC) een rendement behaalde dat 2,8% beter was dan dat van staatsobligaties. Het gemiddeld rendement van categorie B was 2,9% hoger dan dat van staatsobligaties.

Dit kwartaal waren er rendementsverschillen tussen de drie belangrijkste markten, de VS, opkomende landen en Europa. Vergeleken met staatsobligaties was het rendement in de VS 3,2% hoger, in Europa 2,7% en in opkomende landen 1,9% hoger.

Op sectorniveau waren de verschillen beperkt. De sector verzekeraars was daarmee de best presterende sector met een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 4,1% en. De slechtst presterende sector, transport, kwam uit op een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 1,4% tegen 2,9% voor het indexgemiddelde.

Nederlandse hypotheekprestaties presteerden het kwartaal minder goed dan staatsobligaties. De hypotheekrente daalde, maar minder snel dan de rente op vergelijkbare staatsobligaties. Hierdoor steeg het renteverhaal met Duitse staatsobligaties. Eind december 2023 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op 2% (eind september: 1,8%).

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheekrenten zijn vrijwel nihil. De gemiddelde Loan-to-Value (LTV) van de portefeuille is nog steeds laag waardoor beleggers een hoge mate van bescherming hebben tegen moeilijker economische omstandigheden.

De vraag naar hypotheekrenten door institutionele partijen blijft relatief laag. 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 sterk positief rendement. Na een aantal slechte voorgaande kwartalen was beursgenoteerd vastgoed dit kwartaal de best presterende sector binnen de brede aandelenmarkt.

Dit positieve rendement werd voor een groot deel gedreven door de sterk gedaalde rente. Door de gedaalde rente wordt het voor vastgoedondernemingen minder duur om te herfinancieren. De verwachting is ook dat de gedaalde rente een positieve invloed heeft op de waarderingen van de vastgoedportefeuilles. Stijgende vastgoedwaarderingen voorkomen ook dat

de ondernemingen in de problemen komen met de leverage ratio's.

Op sectorniveau vond een trendomslag plaats waarbij dit kwartaal sectoren goed presteerden welke vorig kwartaal nog achterbleven. Zo was de self-storage sector dit kwartaal met 18% de best presterende sector terwijl deze sector vorig kwartaal nog de slechtst presterende sector was. Daarnaast presteerde retail vastgoed en industrieel vastgoed goed (circa 15%). De datacenter sector bleef dit kwartaal met circa 5% juist achter na een aantal sterke voorgaande kwartalen. Residentieel vastgoed bleef ook achter (circa 4%).

Op landen niveau waren er eveneens grote verschillen. Beursgenoteerd vastgoed in Zweden herstelde met een rendement van 36% na een sterke daling in de eerste helft van het jaar. Beursgenoteerd vastgoed in Frankrijk (21%) en het VK (19%) presteerden goed. Daarentegen presteerde beursgenoteerd vastgoed in Hong Kong opnieuw relatief slecht door het kwartaal nagenoeg onveranderd af te sluiten. Vorig kwartaal presteerde beursgenoteerd vastgoed in Hong Kong ook al slecht (-11%). Dit als gevolg van de aanhoudende problemen op de Chinese vastgoedmarkt. Japan bleef ook achter met een rendement van 2%.

Geldmarkt

Rentes op de geldmarkt waren gedurende het kwartaal stabiel, op nog altijd fors hogere niveaus dan aan het begin van het jaar. Dit is goed terug te zien in de tarieven voor dagelijks opvraagbare deposito's. Deze lagen 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 belegt in bedrijven. Dit vindt plaats via twee fondsen:*
 - 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 dit kwartaal een rendement van 10,5% (2023 t/m het vierde kwartaal 25,7%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 8,0% (2023 t/m het vierde kwartaal 24,3%).
- *Aandelen opkomende landen*
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 4,5% (2023 t/m het vierde kwartaal 8,5%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 9,9% (2023 t/m het vierde kwartaal 20,4%).

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

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 12,9% (2023 t/m het vierde kwartaal 6,9%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van 10,5% (2023 t/m het vierde 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 13,3% (2023 t/m het vierde kwartaal 7,0%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 5,9% (2023 t/m het vierde kwartaal 8,9%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 6,3% (2023 t/m het vierde kwartaal 10,6%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 8,9% (2023 t/m het vierde kwartaal 11,6%).

- *Nederlandse hypotheek*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheek. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 2,2% (2023 t/m het vierde kwartaal 2,3%).

Geldmarkt

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



Life Cycle opbouwfase gericht op stabiele uitkering						
Life Cycle	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2023	In 2023
1	81,0	9,0	10,0	0,0	9,0	17,7
2	72,0	8,0	20,0	0,0	8,5	16,4
3	63,0	7,0	30,0	0,0	8,1	15,2
4	54,0	6,0	40,0	0,0	7,7	14,1
5	45,0	5,0	50,0	0,0	7,7	12,9
6	36,0	4,0	60,0	0,0	7,9	11,7
7	27,0	3,0	70,0	0,0	8,4	10,5
8	18,0	2,0	80,0	0,0	9,7	9,2
9	9,0	1,0	90,0	0,0	11,1	7,9
10	4,5	0,5	95,0	0,0	11,3	7,3

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Life Cycle	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2023	In 2023
6	42,3	4,7	53,0	0,0	7,6	12,5
7	38,7	4,3	57,0	0,0	8,0	12,1
8	34,2	3,8	62,0	0,0	8,6	11,5
9	30,6	3,4	66,0	0,0	9,0	11,1
10	27,0	3,0	70,0	0,0	9,4	10,6

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Life Cycle	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2023	In 2023
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	9,7	9,9

Beleggingsdepots						
Depot	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2023	In 2023
A	90,0	10,0	0,0	0,0	9,5	19,1
B	67,5	7,5	25,0	0,0	8,3	15,9
C	45,0	5,0	50,0	0,0	7,7	12,9
D	22,5	2,5	75,0	0,0	9,3	10,0
E	0,0	0,0	100,0	0,0	11,1	6,9
G	0,0	0,0	0,0	100,0	1,0	3,1