



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 2024 presteerden financiële markten sterk, zowel aandelen als obligaties behaalden positieve rendementen. Ondanks de stijging was er gedurende het kwartaal wel veel volatiliteit. De VIX-index (volatiliteitsindicator) bereikte gedurende het kwartaal het hoogste niveau sinds de pandemie.

Gedreven door de eerste renteverlagingen van centrale banken keerde de rust terug en werd het kwartaal positief afgesloten. Ook had het stimulerende beleid van de Chinese overheid een sterk positieve uitwerking waardoor Chinese aandelen de laatste dagen van het kwartaal een enorme koerssprong lieten zien.

"Veilige" staatsobligaties presteerden goed geholpen door de eerste renteverlagingen van de centrale banken en de gedaalde inflatie. De break-even inflatie, afgelezen uit Duitse inflatie gerelateerde obligaties, geeft aan dat marktpartijen voor de komende 10 jaar een inflatie verwachten van gemiddeld 1,7%. Dit is net onder het streefniveau van de ECB.

Obligaties met een hoger risicoprofiel presteerden overwegend beter dan staatsobligaties. Staatsobligaties van opkomende markten presteerden

aanzienlijk beter dan Amerikaanse staatsobligaties. Investment grade bedrijfsobligaties kenden een rendement dat 0,5% beter was dan dat van onderliggende staatsobligaties terwijl de categorie global high yield 1,4% beter presteerde dan staatsobligaties. Het rendement van Nederlandse hypotheeklen was licht lager dan dat van staatsobligaties.

De Duitse 10-jaars rente daalde met 0,4% naar 2,1%. Ook de Amerikaanse 10-jaars rente daalde en sloot het kwartaal af op 3,8%, 0,6%-punt lager dan het slot per eind juni.

De Amerikaanse dollar daalde in waarde tegenover de euro. Per eind juni was de euro 1,071 dollar waard tegen 1,114 per eind september. De goudprijs steeg sterk en bereikte een niveau van USD 2.634 (eind juni: USD 2.327). De olieprijs (Amerikaanse WTI) daalde en sloot het kwartaal af op USD 68,2 (eind juni: USD 81,5).

Aandelen

Aandelenmarkten waren opnieuw positief. De wereldwijde index van ontwikkelde markten steeg met 2,1%. In de Verenigde Staten (VS) steeg de aandelenmarkt met 1,9%, terwijl de Europese aandelenmarkt met 2,4% steeg. Binnen Europa waren België, Ierland en Spanje positieve uitschieters. De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk steeg in het kwartaal met 3,7%. De Japanse aandelenmarkt steeg met 1,5%, terwijl de overige markten in de Azië-Pacific regio sterk positief rendeerden met een rendement van 9,8%.

Groeiaandelen presteerden minder dan waarde-aandelen, terwijl large cap aandelen een lager rendement behaalden dan small caps. De best presterende sectoren waren vastgoed (12,2%) en nutsbedrijven (11,9%). Het rendement van de sector energie (-6,1%) en IT (-2,9%) waren negatief.

Het rendement van de index voor opkomende markten was dit kwartaal 4,4% en presteerde daarmee 2,3%-punt beter dan de index van de ontwikkelde markten. De opkomende markten in Azië presteerden gemiddeld

genomen het beste (5,1%) terwijl de markten in Latijns-Amerika per saldo een negatief rendement hebben behaald (-0,4%). De opkomende markten in Europa, Afrika en het Midden-Oosten behaalden een rendement van 2,9%. De goede performance in Azië werd vooral gedreven door China. Tegen het eind van het kwartaal kondigde de Chinese overheid forse additionele stimuleringsmaatregelen aan om de economische groei te stimuleren en de kwakkelende onroerend goed sector te ondersteunen. Ook de wat kleinere landen in Azië (Thailand (23,8%), Filipijnen (16,8%)) presteerden sterk. Taiwan (-3,5%) en Korea (-9,3%) behaalden beide een negatief rendement. In Latijns-Amerika bleef vooral Mexico (-7,2%) achter bij het indexgemiddelde. Dit werd veroorzaakt door een negatief valuta-effect. De valuta deprecieerde met 10,4% als gevolg van aanhoudende onzekerheid over het beleid van de nieuwe president.

Op sectorniveau behaalden desectoren duurzame consumentengoederen en gezondheidszorg met respectievelijk 20,0% en 18,0% de hoogste rendementen. De sector IT bleef met -6,4% achter bij de overige sectoren.

Obligaties

"Veilige" staatsobligaties presteerden goed, geholpen door de eerste renteverlagingen van de centrale banken en de gedaalde inflatie. Rentes op langlopende staatsobligaties daalden in de gehele Eurozone. Het renteverskil tussen Duitse en Franse obligaties blijft relatief hoog (0,8%) nadat dit in het vorige kwartaal fors opliep als gevolg van de verkiezingen in Frankrijk.

Het renteverskil tussen Duitse staatsobligaties en swaps daalde licht. Op het 10-jaars punt ligt de Duitse rente nu circa 23 basispunten onder swaps. Op het 30-jaars punt ligt de Duitse rente 19 basispunten boven de swapcurve. Dit is opmerkelijk omdat de Duitse rente normaal gesproken onder de swapcurve ligt. De 10-jaars rente in de VS liet een grotere daling zien en sloot het kwartaal af op een niveau van 3,8%, ca. 60 basispunten lager dan het vorige kwartaal. De



inflatieverwachting voor de komende tien jaar nam licht af, naar een niveau net onder de door de ECB gewenste 2%. De markt verwacht nu een inflatie van 1,7% voor de komende tien jaar.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was dit kwartaal heel positief in het derde kwartaal en ook hoger (0,9%) dan dat van Amerikaanse staatsobligaties (volgens de standaard index). De rente daalde dit kwartaal ongeveer 60 basispunten en de spread tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties daalde met 40 basispunten naar een niveau van 303 basispunten. Het rendement van de standaard index in dollars was in het kwartaal 6,2%. Het rendement van de, voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste index, was met 6,8% duidelijk hoger dan de standaard index.

Het gemiddelde rendement van landen met een high yield rating was 1% hoger dan het rendement van landen met een investment grade rating. De hoogste rendementen waren voor El Salvador (14%), Ecuador (12%), en Argentinië (11%). Landen die dit kwartaal minder goed presteerden waren De Malediven (-16%), Sri Lanka (-8%) en Zambia (-3%).

De global high yield markt had een goed kwartaal. De risicopremie, gemeten aan de hand van de Option Adjusted Spread, daalde met 16 basispunten naar 322 basispunten. Door de gedaalde spread presteerde de global high yield markt ruim 1,4%-punt beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdsprofiel.

Dit kwartaal waren de rendementsverschillen tussen de drie belangrijkste regio's, de VS, opkomende landen en Europa beperkt. Het rendement vergeleken met staatsobligaties in de VS bedroeg 1,5%, terwijl Europa en opkomende landen rendementen behaalden van respectievelijk 1,2% en 1,3%.

Op sectorniveau waren de verschillen aanzienlijk. De sector media behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 5,8% en was daarmee de best

presterende sector. De slechtst presterende sector, auto's, kwam uit op een rendement ten opzichte van staatsobligaties van -1,2%.

De categorie Euro Investment Grade bedrijfsobligaties behaalde een sterk positief rendement en presteerde beter (0,5%-punt) dan Duitse staatsobligaties. In de VS was het rendement ook sterk positief en presteerden bedrijfsobligaties 0,6%-punt beter dan staatsobligaties.

Geholpen door renteverlagingen door centrale banken en een afnemende inflatie daalde de risicopremie, gemeten door de Option-Adjusted-Spread (OAS), voor Euro Credit met 2 basispunten naar 114 basispunten. In de VS was sprake van een daling van 4 basispunten naar 92 basispunten. Voor een index met gelijke gewichten voor de VS en Europa zonder BBB-obligaties en financiële waarden daalde de OAS met 2 basispunten naar 75 basispunten.

Nederlandse hypotheekprestaties presteerden dit kwartaal minder goed dan staatsobligaties. De hypotheekrente daalde maar kon de daling op vergelijkbare staatsobligaties niet helemaal volgen. Als gevolg hiervan steeg het renteverval met Duitse staatsobligaties. Eind september 2024 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op 1,7% (eind juni: 1,6%).

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheekleningen zijn vrijwel nihil. Huizenprijzen stijgen weer gestaag en de werkloosheid blijft relatief laag waardoor de vooruitzichten voor een belegging in hypotheekleningen relatief gunstig zijn. De gemiddelde Loan-to-Value (LTV) van de portefeuille is nog steeds laag (onder de 60%) waardoor beleggers een hoge mate van bescherming hebben tegen eventuele moeilijker economische omstandigheden.

Vastgoed

Beursgenoteerd vastgoed behaalde dit kwartaal een sterk positief rendement en was daarmee de best presterende sector binnen de brede aandelenmarkt.

Op sectorniveau werd het sterke herstel breed gedragen. Kantoren vastgoed was de best presterende sector met een rendement van circa 21%. Maar ook gezondheidszorg en retail vastgoed presteerden beiden sterk met respectievelijk 17% and 14%. Multi family residentieel vastgoed was de slechtst presterende sector met een rendement van circa -2%. Ook datacenters bleven achter bij de index, maar behaalden wel een positief rendement van 3%. Datacenters waren in de voorgaande kwartalen de best presterende sector.

Op landen niveau was Duitsland het best presterende land met een rendement circa 24%. Vastgoed in Canada presteerde ook sterk met een rendement van 21%. Hong Kong presteerde met 18% ook goed na fors te zijn achtergebleven in voorgaande kwartalen als gevolg van de kwakkelende economie in China.

Geldmarkt

Rentes op de geldmarkt daalden gedurende het kwartaal, in lijn met renteverlaging van de ECB. Wel zijn rentes nog altijd fors hoger dan voorgaande jaren. Dit is goed terug te zien in de tarieven voor dagelijks opvraagbare deposito's. Deze lagen medio 2022 nog rond de -0,5%, 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 korte looptijd vanwege de aanhoudende onzekerheid op de financiële markten. Tegelijkertijd wordt de positionering stapsgewijs aangepast om te anticiperen op een verdere verlaging van de rente, dit heeft tot gevolg dat de allocatie naar korte looptijden enigszins is verlaagd en de gemiddelde resterende looptijd van de fondsen licht is toegenomen.



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 4,0% (2024 t/m het derde kwartaal 17,4%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 2,1% (2024 t/m het derde kwartaal 17,5%).
- *Aandelen opkomende landen*
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van

- *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 4,1% (2024 t/m het derde kwartaal 8,2%).

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 12,4% (2024 t/m het derde kwartaal 10,6%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van 11,2% (2024 t/m het derde kwartaal 10,4%).

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 4,9% (2024 t/m het derde kwartaal -0,3%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 3,4% (2024 t/m het derde kwartaal 4,2%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 4,5% (2024 t/m het derde kwartaal 6,5%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 6,6% (2024 t/m het derde kwartaal 9,6%).

- *Nederlandse hypotheek*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheek. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 2,2% (2024 t/m het derde kwartaal 5,2%).

Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,9% (2024 t/m het derde kwartaal 2,8%).



Life Cycle opbouwfase gericht op stabiele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2024	In 2024
1	81,0	9,0	10,0	0,0	4,2	13,9
2	72,0	8,0	20,0	0,0	4,2	13,0
3	63,0	7,0	30,0	0,0	4,1	12,1
4	54,0	6,0	40,0	0,0	4,1	11,2
5	45,0	5,0	50,0	0,0	4,1	10,0
6	36,0	4,0	60,0	0,0	4,1	8,7
7	27,0	3,0	70,0	0,0	4,2	7,1
8	18,0	2,0	80,0	0,0	4,4	4,7
9	9,0	1,0	90,0	0,0	4,5	2,3
10	4,5	0,5	95,0	0,0	4,5	1,6

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2024	In 2024
6	42,3	4,7	53,0	0,0	4,1	9,8
7	38,7	4,3	57,0	0,0	4,2	8,9
8	34,2	3,8	62,0	0,0	4,2	7,8
9	30,6	3,4	66,0	0,0	4,3	7,0
10	27,0	3,0	70,0	0,0	4,3	6,1

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2024	In 2024
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	4,3	5,2

Beleggingsdepots						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Depot	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	derde kwartaal 2024	In 2024
A	90,0	10,0	0,0	0,0	4,3	14,7
B	67,5	7,5	25,0	0,0	4,2	12,5
C	45,0	5,0	50,0	0,0	4,1	10,0
D	22,5	2,5	75,0	0,0	4,4	5,8
E	0,0	0,0	100,0	0,0	4,5	1,2
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,9	2,8