



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 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 2024 presteerden financiële markten wisselend. Rentes op “veilige staatsobligaties” liepen op terwijl ook aandelen een wat verdeeld beeld lieten zien. Risicovolle obligaties presteerden goed.

De overwinning van Trump bij de Amerikaanse verkiezingen zorgde voor meer volatiliteit en een hogere rente. Snel werd duidelijk dat importtarieven een belangrijke factor worden tijdens zijn regeerperiode. De Amerikaanse centrale bank gaf aan minder renteverlagingen te verwachten in 2025 dan eerder gedacht.

“Veilige” staatsobligaties presteerden negatief ondanks renteverlagingen van de centrale banken. Marktpartijen zijn bang dat de inflatie voorlopig niet verder daalt. De break-even inflatie, afgelezen uit Duitse inflatie gerelateerde obligaties, geeft aan dat marktpartijen voor de komende 10 jaar een inflatie verwachten van gemiddeld 1,8% (Eind september: 1,7%).

Obligaties met een hoger risicoprofiel presteerden overwegend beter dan staatsobligaties. Staatsobligaties van opkomende markten presteerden 2,0% beter dan Amerikaanse staatsobligaties. Investment

grade bedrijfsobligaties kenden een rendement dat 1,0% 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 ook aanzienlijk beter dan dat van staatsobligaties.

De Duitse 10-jaars rente steeg met 0,2% naar 2,4%. Ook de Amerikaanse 10-jaars rente liep op en sloot het kwartaal af op 4,5%, 0,8%-punt hoger dan het slot per eind september.

De Amerikaanse dollar steeg sterk tegenover de euro. Per eind december was de euro 1,035 dollar waard (eind september: 1,114). De goudprijs eindigde het kwartaal licht lager op USD 2.625 (eind september: USD 2.635). De olieprijs (Amerikaanse WTI) herstelde en sloot het kwartaal USD 4 hoger af op USD 72.

Aandelen

Aandelenmarkten in ontwikkelde markten waren over het algemeen positief. De wereldwijde index van ontwikkelde markten steeg met 7,6%. In de Verenigde Staten (VS) steeg de aandelenmarkt met 10,5%, na de winst van Trump. Het rendement werd sterk gedreven door de sterke dollar. De Europese aandelenmarkt daalde met 2,7%. Binnen Europa waren Denemarken en Portugal de negatieve uitschieters. De Japanse aandelenmarkt steeg met 3,9%, terwijl de overige markten in de Azië-Pacific regio een rendement behaalden van -2,1%.

Groeiaandelen presteerden beter dan waarde-aandelen, terwijl large cap aandelen een hoger rendement behaalden dan small caps. De best presterende sectoren waren luxe consumentengoederen en telecommunicatieservices. Het rendement van de sector materialen en de gezondheidszorg bleven achter.

Het rendement van de index voor opkomende markten was dit kwartaal -0,9% en presteerde daarmee 8,5%-punt beter dan de index van de ontwikkelde markten. Het negatieve rendement werd veroorzaakt door de per saldo slecht presterende opkomende markten in

Latijns-Amerika (-9,3%). Vooral het sentiment op de Braziliaanse aandelenmarkt was negatief (-13,1%). Beleggers in Brazilië maakten zich zorgen over de fiscale stabiliteit en economische groeiverwachtingen van het land en reageerden negatief op de door de overheid aangekondigde fiscale stimuleringsmaatregelen. De opkomende markten in Europa, Afrika en het Midden-Oosten behaalden een rendement van 3,5%. Vooral de landen in het Midden-Oosten presteerden sterk. Het rendement in Azië was per saldo licht negatief. Korea was de slechtst presterende markt in Azië gedreven door de politieke crisis met een mislukte poging tot de staat van beleg van president Yoon en de daaropvolgende afzetting. Taiwan was met 11,2% de best presterende markt in Azië.

De sector grondstoffen was de slechtst presterende sector (-12,3%). Het rendement van de sectoren duurzame en niet-duurzame consumentengoederen was ook negatief (respectievelijk -7,8% en -7,2%). De sector IT behaalde een positief rendement van 9,0%.

Obligaties

Europese staatsobligaties behaalden een negatief rendement. Ondanks de renteverlagingen van de ECB, en dalende korte rente, stegen de rentes voor langere looptijden. Deze stijging was het grootst voor Duitse en Franse obligaties als gevolg van de economische en politieke ontwikkelingen in beide landen. Het renteverval tussen Duitse en Franse obligaties blijft relatief hoog (0,8%) nadat de Franse rente eerder in jaar fors opliep als gevolg van de verkiezingen in Frankrijk. Het renteverval tussen 10-jaars Duitse staatsobligaties en swaps verdween gedurende het kwartaal. Op het 10-jaars punt ligt de Duitse rente nu op hetzelfde niveau als dat voor swaps. Op het 30-jaars punt ligt de Duitse rente inmiddels 44 basispunten boven de swapcurve (eind september: 19 basispunten). Dit is opmerkelijk omdat de Duitse rente normaal gesproken onder de swapcurve ligt. Dit heeft meerdere oorzaken; waaronder de grotere vraag naar lang lopende swaps vanuit Nederlandse pensioenfondsen



alsmede de economische en politieke ontwikkelingen in Duitsland.

De inflatieverwachting voor de komende tien jaar steeg licht naar 1,8% en zit op een niveau net onder de door de ECB gewenste 2%.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was dit kwartaal negatief (in US-dollars) en 2,0% hoger dan dat van Amerikaanse staatsobligaties (volgens de standaard index). De rente steeg dit kwartaal ongeveer 75 basispunten terwijl de spread tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties met 50 basispunten daalde naar 248 basispunten. Het rendement van de standaard index in dollars was in het kwartaal -1,9%. Het rendement van de, voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste index, was met -2,2% lager dan de standaard index.

Het gemiddelde rendement van landen met een high yield rating was 5% hoger dan het rendement van landen met een investment grade rating. De hoogste rendementen waren voor Argentinië (34%), Oekraïne (27%) en Sri Lanka (13%). Landen die dit kwartaal minder goed presteerden waren Panama (-10%), Filipijnen (-7%) en Maleisië (-6%).

De global high yield markt had een goed kwartaal. De risicopremie, gemeten aan de hand van de Option Adjusted Spread, daalde met 15 basispunten naar 307 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.

In termen van kredietkwaliteit presteerden obligaties met de laagste kredietkwaliteit het best. De hoogste kredietkwaliteit (BB) behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 1,2% terwijl de laagste kredietkwaliteit (CCC) een rendement behaalde dat 3,2% beter was dan dat van staatsobligaties. De categorie B had een gemiddeld rendement van 1,4% ten opzichte van staatsobligaties.

Op sectorniveau waren de verschillen aanzienlijk. De sector media behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 2,5% en was daarmee de best presterende sector. De slechtst presterende sector, kapitaalgoederen, kwam uit op een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 0,5%.

De categorie Euro Investment Grade bedrijfsobligaties behaalde een positief rendement en presteerde beter (1,0%-punt) dan Duitse staatsobligaties. In de VS was het rendement ook sterk positief en presteerden bedrijfsobligaties 1,0%-punt beter dan staatsobligaties.

Geholpen door renteverlagingen van centrale banken daalde de risicopremie, gemeten door de Option-Adjusted-Spread (OAS), voor Euro Credit met 15 basispunten naar 99 basispunten. In de VS was sprake van een daling van 10 basispunten naar 82 basispunten. Voor een index met gelijke gewichten voor de VS en Europa zonder BBB-obligaties en financiële waarden daalde de OAS met 10 basispunten naar 65 basispunten.

In termen van kredietkwaliteit presteerden obligaties met de laagste rating (BBB) het best. Verschillen tussen de sectoren waren beperkt.

Nederlandse hypotheekprestaties presteerden dit kwartaal beter dan staatsobligaties. De hypotheekrente was relatief stabiel terwijl de rente op vergelijkbare staatsobligaties steeg. Als gevolg hiervan daalde het renteverval met Duitse staatsobligaties. Eind december 2024 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op 1,3% (eind september: 1,7%). Ook heeft de hypotheekportefeuille een iets lagere duratie wat positief was voor het relatieve rendement aangezien de marktrente steeg in het vierde kwartaal.

Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheekrenten zijn vrijwel nihil. Huizenprijzen stijgen weer gestaag en de werkloosheid blijft relatief laag waardoor de vooruitzichten voor een belegging in hypotheekrenten 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 negatief rendement en bleef daarmee sterk achter bij de brede aandelenmarkt. Gedurende het kwartaal is de rente gestegen. Door de gestegen rente wordt het voor vastgoedondernemingen duurder om te herfinancieren.

Op sectorniveau presteerden datacenters erg goed met een rendement van circa 19%. Ook residentieel vastgoed deed het relatief goed met een rendement van 1%. De self-storage sector was juist de slechtst presterende sector met een rendement van ruim -12%. Ook industrieel vastgoed bleef sterk achter (-12%).

Op landen niveau was Zwitserland het best presterende land met een rendement circa 5%. Vastgoed in de VS bleef ook nog redelijk goed liggen en sloot het kwartaal nagenoeg onveranderd af. Zweden was het slechtst presterende land met een rendement van circa -19%, gevolgd door België (-16%).

Geldmarkt

Rentes op de geldmarkt daalden gedurende het kwartaal, in lijn met renteverlagingen 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 2,9%. 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 2,3% (2024 t/m het vierde kwartaal 20,1%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 7,7% (2024 t/m het vierde kwartaal 26,5%).
- *Aandelen opkomende landen*
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,6% (2024 t/m het vierde kwartaal 13,6%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 4,8% (2024 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. Beleggingen in dit fonds zijn eind november 2024 verkocht ten gunste van wereldwijde aandelen en Long term investments beleggingen. Het fonds behaalde in oktober en november een rendement van 6,4% (2024 t/m het vierde kwartaal 15,2%).

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 -7,3% (2024 t/m het vierde kwartaal 2,6%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van -2,7% (2024 t/m het vierde kwartaal 7,4%).

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 -1,0% (2024 t/m het vierde kwartaal -1,3%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,9% (2024 t/m het vierde kwartaal 5,1%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,1% (2024 t/m het vierde kwartaal 6,5%).

- *Obligaties opkomende markten*

Dit fonds belegt in obligaties van opkomende markten. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van -1,2% (2024 t/m het vierde kwartaal 8,3%).

- *Nederlandse hypotheke*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheke. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 1,8% (2024 t/m het vierde kwartaal 7,1%).

Geldmarkt

Binnen de geldmarkt beleggingen wordt belegd in money market fondsen. Het rendement in dit kwartaal was 0,8% (2024 t/m het vierde kwartaal 3,6%).



Life Cycle opbouwfase gericht op stabiele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2024	In 2024
1	81,0	9,0	10,0	0,0	2,8	17,0
2	72,0	8,0	20,0	0,0	2,6	15,9
3	63,0	7,0	30,0	0,0	2,3	14,7
4	54,0	6,0	40,0	0,0	2,0	13,4
5	45,0	5,0	50,0	0,0	1,7	11,9
6	36,0	4,0	60,0	0,0	1,3	10,1
7	27,0	3,0	70,0	0,0	0,9	8,0
8	18,0	2,0	80,0	0,0	0,3	5,1
9	9,0	1,0	90,0	0,0	-0,2	2,1
10	4,5	0,5	95,0	0,0	-0,4	1,2

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2024	In 2024
6	42,3	4,7	53,0	0,0	1,6	11,6
7	38,7	4,3	57,0	0,0	1,4	10,4
8	34,2	3,8	62,0	0,0	1,1	9,1
9	30,6	3,4	66,0	0,0	0,9	8,0
10	27,0	3,0	70,0	0,0	0,7	6,9

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Life Cycle	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2024	In 2024
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	0,5	5,8

Beleggingsdepots						
Beleggingsmix in %					Rendement in %	
Depot	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	vierde kwartaal 2024	In 2024
A	90,0	10,0	0,0	0,0	3,0	18,2
B	67,5	7,5	25,0	0,0	2,4	15,3
C	45,0	5,0	50,0	0,0	1,7	11,9
D	22,5	2,5	75,0	0,0	0,6	6,4
E	0,0	0,0	100,0	0,0	-0,6	0,7
G	0,0	0,0	0,0	100,0	0,8	3,6