



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 eerste kwartaal van 2024 presteerden financiële markten sterk waardoor een aantal aandelenindices nieuwe hoogtepunten bereikten. Optimisme over AI en de verwachting dat de economie niet in recessie raakt na de vele renteverhogingen in 2023 lijken de belangrijkste drijfveren achter de positieve stemming.

Aandelenmarkten behaalden een positief rendement dit kwartaal. Opkomende markten bleven opnieuw achter ten opzichte van ontwikkelde markten.

Staatsobligaties presteerden minder goed. Het feit dat de inflatie toch wat hoger blijft dan verwacht en de economie beter blijft presteren, maken dat centrale banken wellicht minder snel de rente gaan verlagen. Hierdoor liep de rente wat op. De door de markt verwachte inflatie over de langere termijn liep ook licht op. De break-even inflatie, afgelezen uit Duitse inflatie gerelateerde obligaties, geeft aan dat marktpartijen voor de komende 10 jaar een inflatie verwachten van gemiddeld 2,06%. Dit cijfer ligt boven het streefniveau van de ECB.

Obligaties met een hoger risicoprofiel presteerden dit kwartaal ook sterk. Staatsobligaties in opkomende

markten presteerden 3,2% beter dan Amerikaanse staatsobligaties. Investment grade bedrijfsobligaties kenden een rendement dat 1,5% beter was dan dat van onderliggende staatsobligaties, terwijl de categorie global high yield ruim 2,3% beter presteerde. Het rendement van Nederlandse hypotheeklen was door de ingekomen spread ruim 3,5% beter dan dat van staatsobligaties.

De Duitse 10-jaars rente steeg in het eerste kwartaal met 0,28% naar 2,30%. Ook de Amerikaanse 10-jaars rente steeg en sloot het kwartaal af op 4,2%, 0,3%-punt hoger dan het slot van 2023.

De Amerikaanse dollar steeg in waarde tegenover de euro. Per eind maart was de euro 1,079 dollar waard (eind 2023: 1,104 dollar). De goudprijs steeg sterk naar USD 2.230 (eind 2023: USD 2.063). De olieprijs (Amerikaanse WTI) steeg met ruim USD 11 naar een niveau van USD 83,2.

Aandelen

Aandelenmarkten waren opnieuw flink positief. De wereldwijde index van ontwikkelde markten steeg met 11,4% in euro's. In de Verenigde Staten (VS) steeg de aandelenmarkt met 12,8%, terwijl de Europese aandelenmarkt met 7,6% steeg. Binnen Europa waren Nederland, Denemarken en Ierland uitschieters (allen ca. 18%). De aandelenmarkt in het Verenigd Koninkrijk steeg met 5,5%. De Japanse aandelenmarkt steeg fors (13,5%), terwijl de overige markten in de Azië-Pacific regio achterbleven met Hong Kong als negatieve uitschieter (-9,6%). Groeiaandelen presteerden dit kwartaal beter dan waarde-aandelen. Hoewel alle sectoren een positief rendement behaalden waren er wel verschillen. De best presterende sectoren binnen ontwikkelde markten waren IT (14,6%) en communicatiediensten (13,9%). Aan de andere kant was het rendement van de vastgoedsector beperkt (0,7%).

Het rendement van de index voor opkomende markten was dit kwartaal 4,7% en bleef daarmee bijna 6%-punt

achter bij de index van de ontwikkelde markten. Op regionaal niveau sprong Latijns-Amerika er in negatieve zin uit (-1,8%) en bleef het achter bij de regio Azië (5,7%) en de opkomende markten in Europa, Afrika en het Midden-Oosten (3,3%). Vooral Brazilië deed het minder goed (-5,2%). Deze markt werd enerzijds getroffen door winstnemingen en anderzijds pakte onzekerheid over mogelijke renteverlagingen in de VS voor de rentegevoelige markten, zoals Brazilië, negatief uit. Binnen de opkomende landen in Europa was het de Turkse aandelenmarkt die sterk steeg (17,2%). De Turkse centrale bank probeert de hoge inflatie in het land te beteugelen en heeft daartoe de rente fors verhoogd. Dit werd door de markt positief ontvangen. Saoedi-Arabië presteerde goed (7,1%), vooral gedreven door een sterk hogere olieprijs. In Azië was het met name Taiwan dat sterk presteerde (15,0%), wederom gedreven door het positieve sentiment aangaande AI en ondernemingen in de technologiesector. China (0,0%) bleef, ondanks nieuwe aankondigde stimuleringsmaatregelen, achter bij de andere landen in de regio. Tegenvallende economische groei, (te) beperkte stimuleringsmaatregelen vanuit de overheid en toegenomen economische spanningen tussen de VS en China lagen hieraan ten grondslag.

Op sectorniveau binnen opkomende markten behaalden technologie en energie met respectievelijk 12,4% en 9,4% de hoogste positieve rendementen. De sector onroerend goed bleef met -3,8% achter bij de overige sectoren. Aandelen van ondernemingen met een lage marktkapitalisatie bleven met 6,8% sterk achter bij de wereldwijde aandelen index van ontwikkelde markten

Obligaties

De rentes op langlopende Europese staatsobligaties stegen dit kwartaal weer. Nog altijd zijn de rentes voor korte(re) looptijden fors hoger dan die voor lange(re) looptijden. De rente op 10-jaars staatsobligaties uit Duitsland steeg met 28 basispunten naar een niveau van 2,3%. Op het 30-jaars punt was de stijging 20 basispunten en bedroeg de rente 2,5% per einde van het kwartaal. De meeste andere eurolanden lieten een



vergelijkbare beweging zien. In Nederland bedroeg de 10-jaars rente 2,6% en de 30-jaars rente 2,7% per eind van het kwartaal. Grote uitzondering was Italië waar de rente voor staatsobligaties met een lange(re) looptijd stabiel bleef of zelfs licht daalde.

Het renteverskil tussen Duitse staatsobligaties en swaps daalde. Op het 10-jaars punt ligt de Duitse rente nu circa 30 basispunten onder swaps. Op het 30-jaars punt was het verschil stabiel en ligt de Duitse rente ca. 10 basispunten onder swapniveaus. De 10-jaars rente in de VS liet een vergelijkbare stijging zien en sloot het kwartaal af op een niveau van 4,2%, ca. 30 basispunten hoger dan het vorige kwartaal.

Het rendement op staatsobligaties van opkomende markten was positief dit kwartaal en behoorlijk hoger (3,2%) dan dat van Amerikaanse staatsobligaties (volgens de standaard index). Terwijl de rente opliep, daalde de spread tussen obligaties van opkomende markten en Amerikaanse staatsobligaties aanzienlijk van 387 naar 347 basispunten. Het rendement van de standaard index in dollars was in dit kwartaal 2,0%. Het rendement van de door gebruikte, voor uitgesloten landen en bedrijven aangepaste index, was met 1,8% iets lager dan de standaard index.

Voor de landen met een wat lagere krediet rating presteerden erg goed. Het gemiddelde rendement van landen met een high yield rating was ongeveer 5%, terwijl landen met een investment grade rating ongeveer 1% in waarde daalden. In het kwartaal waren de hoogste rendementen voor Ecuador (51%) en Argentinië (38%). Landen die minder goed presteerden waren Zuid-Afrika en Senegal (beiden -3%).

De global high yield markt had een sterk eerste kwartaal. De risicopremie, gemeten aan de hand van de Option Adjusted Spread, daalde met 43 naar 341 basispunten. Door de gedaalde spread presteerde de global high yield markt 2,3% beter dan een portefeuille met Amerikaanse en Duitse staatsobligaties met hetzelfde looptijdsprofiel.

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

Er waren aanzienlijke rendementsverschillen tussen de drie belangrijkste markten, de VS, opkomende landen en Europa. Het rendement vergeleken met staatsobligaties in de VS bedroeg 1,7%, terwijl Europa en opkomende landen rendementen behaalden van respectievelijk 2,3% en 4,2%. Ook op sectorniveau waren de verschillen aanzienlijk. Vastgoed behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van 6,0% en was daarmee de best presterende sector. De slechtst presterende sector, media, behaalde een rendement ten opzichte van staatsobligaties van -0,7% tegen 2,3% voor het indexgemiddelde.

Nederlandse hypotheekpresteerden beter dan staatsobligaties. De hypotheekrente was stabiel tot licht hoger terwijl de rente op vergelijkbare staatsobligaties een grotere stijging liet zien. Als gevolg hiervan daalde het renteverskil met Duitse staatsobligaties. Eind maart 2024 lag de rentemarge (met Duitse staatsobligaties) voor 20-jaars NHG-hypotheek op 1,8% (eind 2023: 2%). Betalingsachterstanden zijn nog steeds laag en verliezen op hypotheek zijn vrijwel nihil. Huizenprijzen stijgen weer gestaag en de werkloosheid blijft relatief laag, waardoor de vooruitzichten voor een belegging in hypotheek relatief gunstig zijn. De gemiddelde Loan-to-Value (LTV) van de portefeuille is nog steeds laag (rond de 60%) waardoor beleggers een hoge mate van bescherming hebben tegen eventuele moeilijker economische omstandigheden.

Vastgoed

Na een sterk vorig kwartaal sloot beursgenoteerd vastgoed dit kwartaal nagenoeg onveranderd af.

Hiermee bleef beursgenoteerd vastgoed ver achter bij de brede aandelenmarkt, en was het de slechtst presterende sector binnen de brede aandelenmarkt. In dit kwartaal liep de rente op. Door de gestegen rente wordt het voor vastgoedondernemingen duurder om te herfinancieren. Ook is de verwachting dat de gedaalde rente een negatieve invloed heeft op de waarderingen van de vastgoedportefeuilles. Op sectorniveau presteerden datacenters nog wel goed met een positief rendement van circa 10%. Ook residentieel vastgoed deed het relatief goed met een rendement van 4%. De kantorensector was juist de slechtst presterende sector met circa -5%. Ook de self-storage sector bleef dit kwartaal achter (-3%). Op landen niveau droegen de meeste landen negatief bij. Australië was met een rendement van 5,5% het best presterende land. De VS deed het met een rendement van 1,5% ook relatief goed. Opnieuw presteerde beursgenoteerd vastgoed in Hong Kong relatief slecht met een rendement van -13%. In voorgaande kwartalen presteerde beursgenoteerd vastgoed in Hong Kong ook al slecht. Dit als gevolg van de kwakkelende economie in China en de aanhoudende problemen op de Chinese vastgoedmarkt waar enkele grote vastgoed ontwikkelaars op omvallen staan.

Geldmarkt

Rentes op de geldmarkt waren gedurende het kwartaal stabiel, op nog altijd fors hogere niveaus dan in de afgelopen 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 3,9%. 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. Tegelijkertijd wordt de positionering stapsgewijs aangepast om te anticiperen op een verlaging van de rente later in het jaar.



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 10,0% (2024 t/m het eerste kwartaal 10,0%).
 - Aandelen wereldwijd waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 11,6% (2024 t/m het eerste kwartaal 11,6%).
- *Aandelen opkomende landen*
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 4,0% (2024 t/m het eerste kwartaal 4,0%).

- *Long term investments*

Dit is een fonds met een lange beleggingshorizon en een focus op kwaliteitsondernemingen. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 9,6% (2024 t/m het eerste kwartaal 9,6%).

- *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 4,4% (2024 t/m het eerste kwartaal 4,4%).

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 -1,2% (2024 t/m het eerste kwartaal -1,2%).
 - De variant waarbij het valutarisico niet wordt afgedekt, behaalde in dit kwartaal een rendement van 0,6% (2024 t/m het eerste kwartaal 0,6%).

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 -2,0% (2024 t/m het eerste kwartaal -2,0%).

- *Bedrijfsobligaties*

Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 0,6% (2024 t/m het eerste kwartaal 0,6%).

- *High Yield obligaties*

Dit fonds belegt in bedrijfsobligaties met een lagere kredietwaardigheid. Het fonds behaalde dit kwartaal een rendement van 1,2% (2024 t/m het eerste kwartaal 1,2%).

- *Obligaties opkomende markten*

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

- *Nederlandse hypotheek*

Dit fonds belegt in nieuw uit te geven Nederlandse hypotheek. Het fonds behaalde in dit kwartaal een rendement van 2,3% (2024 t/m het eerste kwartaal 2,3%).

Geldmarkt

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



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

Life Cycle opbouwfase gericht op variabele uitkering						
Life Cycle	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2024	In 2024
6	42,3	4,7	53,0	0,0	4,5	4,5
7	38,7	4,3	57,0	0,0	3,9	3,9
8	34,2	3,8	62,0	0,0	3,3	3,3
9	30,6	3,4	66,0	0,0	2,7	2,7
10	27,0	3,0	70,0	0,0	2,2	2,2

Life Cycle uitkeringsfase gericht op variabele uitkering						
Life Cycle	Beleggingsmix in %				Rendement in %	
	Aandelen	Vastgoed	Obligaties	Geldmarkt	eerste kwartaal 2024	In 2024
N1	22,5	2,5	75,0	0,0	1,6	1,6

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