

## In deze update

*Neemt u deel aan de regeling Individueel Pensioen Beleggen? Dan wordt de premie voor u belegd via de Life Cycle of via Vrij Beleggen. U belegt – afhankelijk van uw keuze – in aandelen, obligaties en / of in de geldmarkt. Hoeveel pensioen u hiermee opbouwt hangt af van het rendement dat u op uw beleggingen heeft 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 leest u welke economische ontwikkelingen er in het afgelopen kwartaal zijn geweest en wat de rendementen waren. Zo krijgt u inzicht in hoe uw beleggingen het hebben gedaan. Op de tweede pagina leest u meer over de rendementen van de Life Cycle en van Vrij Beleggen.*

## 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 rendeerdde.

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 steeg in het kwartaal met 2,4%. De Japanse aandelenmarkt steeg met 3,7%. Tussen de sectoren waren er grote verschillen. De best presterende sectoren waren vastgoed en IT. De energiesector was de enige sector die negatief rendeerdde.

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 technologiesector, 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.

De categorie Euro Investment Grade bedrijfsobligaties behaalde een positief rendement en presteerde beter (1,4%-punt) dan staatsobligaties. In de VS was het rendement ook positief en presteerden bedrijfsobligaties ook beter dan een vergelijkbare portefeuille met staatsobligaties. In de VS presteerde de standaard credit index 1,8%-punt beter dan Amerikaanse staatsobligaties. Gesteund door een afnemende maar nog steeds hoge inflatie en de verwachting dat centrale banken klaar zijn met de renteverhogingen presteerden bedrijfsobligaties relatief goed. De risicopremie, gemeten door de Option-Adjusted-Spread (OAS), daalde voor Euro Credit met 16 basispunten naar 133 basispunten. In de VS was sprake van een daling met 21 basispunten naar 104 basispunten. Voor een index met gelijke gewichten voor de VS en Europa zonder BBB-obligaties en financiële waarden daalde de OAS met 13 basispunten naar 78 basispunten.

## Uw rendementen

Voor uw beleggingen in de Life Cycle of in Vrij Beleggen wordt gespreid belegd in verschillende aandelen, obligaties en de geldmarkt. Het doel hiervan is zoveel mogelijk rendement te behalen met een zo beperkt mogelijk risico.

In dit overzicht geven wij u de rendementen van de Life Cycles en Vrij Beleggen.

### Aandelen

De aandelenbeleggingen worden gespreid via verschillende beleggingsfondsen:

- *Aandelen, wereldwijd gespreid*  
Dit fonds belegt passief in bedrijven wereldwijd.

Het valutarisico van de benchmarkwaarde van de beleggingen in Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen wordt dagelijks afgedekt naar de euro. Het fonds behaalde in het huidige kwartaal een rendement van 10,0%. Het rendement van dit jaar bedroeg 22,9%.

- *Aandelen opkomende markten*  
Dit fonds belegt in bedrijven uit opkomende landen (zoals China en Brazilië). Het fonds behaalde in het huidige kwartaal een rendement van 4,5%. Het rendement van dit jaar bedroeg 8,5%.

### Obligaties

Afhankelijk van het risicoprofiel van de Life Cycle is de samenstelling van de obligatieportefeuille afwijkend naarmate de datum van pensionering nadert.

Verhoudingsgewijs is dan meer belegd in langlopende euro-staatsobligaties om de rentegevoeligheid van de beleggingen beter te laten aansluiten bij de rentegevoeligheid van de inkoopfactoren die gelden bij het omzetten van de beleggingskapitalen in pensioenaanspraken.

De obligatiebeleggingen worden gespreid via verschillende beleggingsfondsen:

- *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 het huidige kwartaal een rendement van 13,3%. Het rendement van dit jaar bedroeg 7,0%.

- *Staatsobligaties<sup>3</sup>*  
Dit fonds belegt in staatsobligaties van landen uit de Core Eurozone benchmark. Het fonds behaalde in het huidige kwartaal een rendement van 7,0%. Het rendement van dit jaar bedroeg 5,5%.

- *Bedrijfsobligaties*  
Dit fonds belegt voornamelijk in Europese bedrijfsobligaties. Het fonds behaalde in het huidige kwartaal een rendement van 5,9%. Het rendement van dit jaar bedroeg 8,9%.

*In de rendementen van de hierboven beschreven beleggingsfondsen zijn niet alle kosten van het beheer van de beleggingen meegenomen. Deze kosten worden berekend per depot. Wilt u meer weten over de Life Cycle en Vrij Beleggen of over de kosten, klik dan op Uw beleggingen op de website.*

<sup>1</sup> Life cycle D is inclusief Life Cycle K

<sup>2</sup> Doorbeleggen depot N: sinds 28 februari 2023

<sup>3</sup> Per 31 oktober 2023 zijn de beleggingen in inflatiegerelateerde obligaties Duitsland verkocht en daarvoor in de plaats zijn Europese staatsobligaties gekocht.

Life Cycle	Beleggingsmix: Aandelen/ Obligaties/Geldmarkt	Rendement huidige kwartaal (%)	Rendement huidige jaar (%)
<b>B</b>	75%/25%/0%	8,9	16,7
<b>C</b>	65%/35%/0%	8,9	15,4
<b>D<sup>1</sup></b>	55%/45%/0%	8,9	14,1
<b>E</b>	45%/55%/0%	8,9	12,9
<b>F</b>	35%/65%/0%	9,0	11,7
<b>G</b>	25%/75%/0%	9,0	10,5
<b>H</b>	15%/85%/0%	10,5	9,1
<b>I</b>	10%/90%/0%	11,4	8,4
<b>J</b>	5%/95%/0%	12,0	7,7
<b>L</b>	55%/45%/0%	9,8	14,1
<b>M</b>	45%/55%/0%	10,3	12,9
<b>N<sup>2</sup></b>	35%/65%/0%	11,0	11,0
Vrij Beleggen	Beleggingsmix: Aandelen/ Obligaties/Geldmarkt	Rendement huidige kwartaal (%)	Rendement huidige jaar (%)
<b>A</b>	100%/0%/0%	8,9	19,8
<b>B</b>	75%/25%/0%	8,9	16,7
<b>C</b>	50%/50%/0%	8,9	13,5
<b>D</b>	25%/75%/0%	9,0	10,5
<b>E</b>	0%/100%/0%	9,0	7,4