

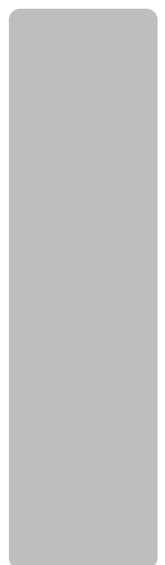
Persoonlijk Pensioen Plan Q4 2025

Actief beheerd



www.nn.nl/persoonlijkpensioenplan







Beleggen in een lifecycle

Ondanks de aanhoudende onrust op de financiële markten in het vierde kwartaal, sloten veel beleggingscategorieën 2025 positief af. Politieke onzekerheid, zoals de langdurige Amerikaanse shutdown, zorgde voor volatiliteit. Ook waren er zorgen over de hoge waarderingen en een mogelijke AI-bubbel.

Aandelenmarkten presteerden over het geheel genomen sterk. Europese markten en opkomende landen leverden aantrekkelijke rendementen op voor eurobeleggers. Grote technologiebedrijven als ASML en TSMC profiteerden van de aanhoudende vraag naar chips. In de VS stegen Apple en Microsoft naar recordhoogtes, waarbij de zwakkere dollar het rendement voor Europese beleggers drukte.

Op de obligatiemarkten kenden vooral de risicovollere categorieën een goed kwartaal. Risicovollere bedrijfsobligaties en schuld papier uit opkomende landen profiteerden van de zoektocht naar meer rendement. In de VS bleef de lange rente ondanks de hoge staatsschuld opvallend stabiel.

De olieprijs daalde licht door een ruim aanbod en minder vraag uit China. Terwijl de inflatie in Europa laag bleef en de wereldeconomie gestaag doorgroeide, bleven handelsspanningen en geopolitieke onzekerheid belangrijke risicofactoren.

Benieuwd naar alle rendementen en ontwikkelingen van de verschillende lifecycles? Lees dan de toelichting in dit magazine.



Financiële markten

De wereldwijde aandelenmarkten koersten ook in het vierde kwartaal hoger. De koerswinsten kwamen groten-deels op conto van veerkrachtige economische cijfers, robuuste bedrijfswinsten en het verder versoepelde monetaire beleid in de VS. Met name de shutdown en een oplopende werkloosheid in de VS vormden hindernissen bij het najagen van recordhoogtes op de aandelenmarkten.

De afkoelende Amerikaanse arbeidsmarkt in combinatie met een lager-dan-verwachte inflatie zette de Fed ertoe aan om de rente tweemaal te verlagen. Fed-bestuurders waren verdeeld over het rentebeleid. Sommigen stonden het inlassen van een pauze voor en wilden afwachten of de inflatie verder naar de doelstelling zou convergeren. Anderen bepleitten een verdere monetaire versoepeling om de arbeidsmarkt aan te zwengelen. De US Dollar Index bewoog zich in het kwartaal binnen een nauwe band-breedte.

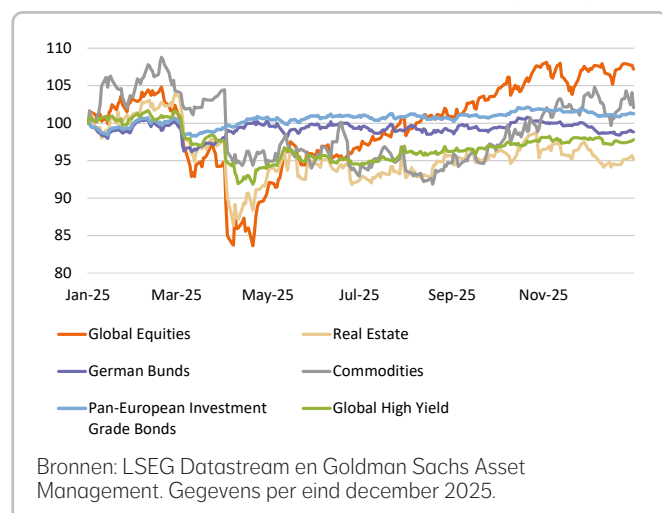
De economische groei in de eurozone was voornamelijk dankzij Frankrijk licht hoger dan verwacht. De ECB hield

de rente onveranderd. Centralebankpresident Christine Lagarde gaf aan dat een volgende rentestap zowel omhoog als omlaag kan zijn. Tegelijkertijd stelde de ECB haar groeiverwachtingen opwaarts bij voor 2025, 2026 en 2027. De inflatieverwachting voor het huidige jaar werd ook verhoogd.

De Chinese centrale bank handhaafde een “gepast ruim” monetair beleid met gerichte steunmaatregelen. Groeicijfers uit China die gedurende de driemaandsperiode naar buiten kwamen, vielen veelal tegen. Zo lieten de investeringen in vaste activa in november de sterkste daling sinds medio 2020 zien. Ook de industriële productie verraste in negatieve zin.

In Japan leidde de verrassende benoeming van Sanae Takaichi tot LDP-leider en premier tot een recordstijging van de Nikkei-index. De regering presenteerde een groot economisch stimuleringspakket, terwijl de Bank of Japan de rente verhoogde. Hierdoor steeg de rente op 10-jarige Japanse staatsobligaties tegen het einde van het jaar tot boven de 2%.

Figuur 1: Rendement beleggingscategorieën (euro's)



De MSCI AC World NR-index dikte in euro's gemeten 3,3% aan. Opkomende markten presteerden met een plus van 4,8% beter dan ontwikkelde markten. Amerikaanse, Japanse en Europese aandelen gingen respectievelijk 2,4%, 3,3% en 6,3% hoger. Op sectorniveau liet de gezondheidszorgsector een forse stijging zien. Beursgenoteerd vastgoed kende de grootste daling.

Op de staatsobligatiemarkt ontbrak een eenduidige trend. De rente op 10-jarige Amerikaans schuld papier eindigde nagenoeg onveranderd, na kortstondig tot onder de 4% te zijn gezakt. De Duitse 10-jaarsrente liep op nadat de ECB haar groeiverwachtingen had verhoogd, terwijl zwakkere arbeidsmarkt- en inflatiedata de Britse rente drukten. Europese kwaliteitsvolle bedrijfsobligaties presteerden in lijn met het staatsschuld papier, terwijl pan-Europese



hoogrentende bedrijfsobligaties harder stegen dan staatsobligaties.

Vooruitzichten

Afkoelende arbeidsmarkten en de geopolitieke situatie blijven op korte termijn een risico vormen voor de wereld-economie. Maar zolang deze risico's niet uit de hand lopen, zien we in 2026 een synchrone versnelling van de wereld-economie. Deze acceleratie wordt gedreven door de gezonde financiële positie van bedrijven en huishoudens, de soepele financiële omstandigheden na de renteverlagingen vorig jaar, de verwachte extra overheidsuitgaven in verschillende regio's en de aanhoudende hoge investeringen in kunstmatige intelligentie.

In de VS gaat de aandacht nu vooral uit naar het risico dat een verder afzwakkende arbeidsmarkt zwaar gaat wegen op de economische groei. De aanhoudende investeringen in kunstmatige intelligentie en de stevige consumptie door hogere inkomens vormen steunpilaren die de economie door deze zwakkere periode heen kunnen helpen. Ons basisscenario gaat uit van een groei die in 2026 opnieuw licht boven het lange-termijngemiddelde uitkomt. We verwachten een a twee renteverlagingen door de Fed.

In de eurozone zijn de economische indicatoren momenteel beter dan voorzien. Daarnaast krijgt de economie steun van de extra overheidsuitgaven in Duitsland. Dit sterkt het vertrouwen dat de sputterende eurozone-motor eindelijk meer toeren gaat draaien. De ECB voert naar verwachting geen rentewijzigingen door. Wel kunnen in de tweede jaarhelft renteverhogingen weer op tafel komen.

Voor Japan is de verwachting dat de binnenlandse vraag in 2026 de groei ondersteunt. De arbeidsmarkt is sterk,

bedrijven blijven investeren in arbeidsbesparende technologieën en de overheid zet gerichte steunmaatregelen in. De duurzame stijging van de inflatie zet de Bank of Japan er vermoedelijk toe aan om de beleidsrente een tot twee keer te verhogen. We verwachten dat de groei in China dit jaar veerkrachtig blijft, gedreven door de strategische focus van de overheid op high-tech, en sterke export.

Binnen deze context zijn we gematigd positief over aandelen. Voor de bedrijfswinsten ziet het plaatje er gunstig uit: door de hogere omzetgroei kunnen winstmarges recordniveaus bereiken. Hoge aandelenwaarderingen vergroten wel de kans op tegenvallers en volatiele markten. Ook de winstverwachtingen in de eurozone zijn verbeterd dankzij de geplande extra overheidsuitgaven. Opkomende markten krijgen nog altijd extra steun van een zwakkere dollar en een wereldwijd soepeler monetair beleid.

We zijn neutraal over staatsobligaties, aangezien de marktverwachtingen voor de Fed en de ECB realistisch lijken. Een verdere afname van de inflatie kan op de korte termijn op de obligatierentes drukken. Op de middellange termijn blijft het risico bestaan dat beleggers een hogere vergoeding eisen omdat ze betwijfelen hoe houdbaar de omvang van de overheidsschulden is.

Ondanks de sterke bedrijfsfundamenten blijven we voorzichtig met bedrijfsobligaties. De huidige waarderingen houden volgens ons onvoldoende rekening met de risico's rondom de verzwakkende arbeidsmarkt en de verslechterende kredietvoorwaarden.

Bronnen: MSCI, Bloomberg en Refinitiv Eikon. Gegevens per eind december 2025.

Netto rendement per leeftijdsgroep

Vaste pensioenuitkering

Voorzichtiger +

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	2,6	4,0	4,0	9,2	6,1
55 jaar	0,0	-4,0	-4,0	5,1	-0,2
65 jaar	-2,2	-6,0	-6,0	2,5	-5,1
67 jaar	-2,2	-5,4	-5,4	2,1	-5,4

Voorzichtiger

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	2,7	4,0	4,0	9,5	6,5
55 jaar	1,4	1,2	1,2	7,5	3,2
65 jaar	-1,9	-5,6	-5,6	3,3	-4,1
67 jaar	-2,0	-5,2	-5,2	2,9	-4,7

Gebalanceerd

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	2,9	4,1	4,1	9,8	6,8
55 jaar	2,9	4,1	4,1	9,8	6,8
65 jaar	-1,4	-4,9	-4,9	4,1	-3,3
67 jaar	-1,7	-4,9	-4,9	3,4	-4,3

Ambitieuzer

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,0	4,2	4,2	10,0	7,2
55 jaar	3,0	4,2	4,2	10,0	7,2
65 jaar	-1,2	-4,7	-4,7	4,3	-2,9
67 jaar	-1,6	-4,8	-4,8	3,5	-4,1

Ambitieuzer +

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
55 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
65 jaar	-0,9	-4,2	-4,2	4,8	-2,2
67 jaar	-1,6	-4,8	-4,8	3,6	-4,0

De strategische gewingen van deze lifecycles vindt u op www.nn.nl

Netto rendement per leeftijdsgroep

Variabele pensioenuitkering beleggen afbouw naar 15%

Voorzichtiger afbouw naar 15%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	2,7	4,0	4,0	9,5	6,5
55 jaar	1,8	2,1	2,1	8,0	4,0
65 jaar	-1,5	-5,2	-5,2	3,9	-3,6
67 jaar	-1,6	-4,8	-4,8	3,6	-4,0

Gebalanceerd afbouw naar 15%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	2,9	4,1	4,1	9,8	6,8
55 jaar	2,9	4,1	4,1	9,8	6,8
65 jaar	-1,2	-4,8	-4,8	4,3	-2,9
67 jaar	-1,5	-4,8	-4,8	3,7	-3,9

Ambitieuzer afbouw naar 15%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,0	4,2	4,2	10,0	7,2
55 jaar	3,0	4,2	4,2	10,0	7,2
65 jaar	-1,1	-4,6	-4,6	4,4	-2,6
67 jaar	-1,5	-4,8	-4,8	3,8	-3,9

Ambitieuzer + afbouw naar 15%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
55 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
65 jaar	-0,8	-4,2	-4,2	4,8	-2,0
67 jaar	-1,5	-4,8	-4,8	3,9	-3,8

Netto rendement per leeftijdsgroep

Variabele pensioenuitkering beleggen afbouw naar 30%

Gebalanceerd afbouw naar 30%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	2,9	4,1	4,1	9,8	6,8
55 jaar	2,9	4,1	4,1	9,8	6,8
65 jaar	-0,6	-3,7	-3,7	4,6	-1,8
67 jaar	-1,0	-4,4	-4,4	4,2	-2,8

Ambitieuzer afbouw naar 30%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,0	4,2	4,2	10,0	7,2
55 jaar	3,0	4,2	4,2	10,0	7,2
65 jaar	-0,5	-3,6	-3,6	4,7	-1,5
67 jaar	-0,9	-4,4	-4,4	4,2	-2,8

Ambitieuzer + afbouw naar 30%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
55 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
65 jaar	-0,3	-3,6	-3,6	5,0	-1,1
67 jaar	-0,9	-4,4	-4,4	4,3	-2,7

Variabele pensioenuitkering beleggen afbouw naar 45%

Ambitieuzer afbouw naar 45%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,0	4,2	4,2	10,0	7,2
55 jaar	3,0	4,2	4,2	10,0	7,2
65 jaar	-0,4	-4,5	-4,5	4,8	-0,9
67 jaar	-0,7	-4,7	-4,7	4,6	-2,0

Ambitieuzer + afbouw naar 45%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
55 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
65 jaar	-0,1	-4,0	-4,0	5,1	-0,5
67 jaar	-0,7	-4,7	-4,7	4,6	-2,0

Variabele pensioenuitkering beleggen afbouw naar 60%

Ambitieuzer + afbouw naar 60%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
47 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
55 jaar	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6
65 jaar	0,0	-4,2	-4,2	5,5	0,2
67 jaar	-0,4	-4,8	-4,8	5,0	-1,1



Ontwikkelingen duurzaam beleggen

Bij Goldman Sachs Asset Management, de vermogensbeheerder van de lifecyclefondsen, zetten we ons in om beleggers te helpen bij het beheeren van de risico's en kansen die de overgang naar een duurzamere economie met zich meebrengt. Als onderdeel van ons stewardship-werk leidt het Global Stewardship Team de meeste van onze thematische engagement-trajecten, waarbij prioriteit wordt gegeven aan gebieden zoals zakelijke gedragingen.

Bedrijfsgedrag verwijst naar de ethische en operationele gedragingen en de praktijken van een bedrijf, inclusief aspecten zoals corporate governance, milieuverantwoordelijkheid, maatschappelijke impact en de naleving van wettelijke normen. Het omvat hoe een onderneming omgaat met haar werknemers, klanten, leveranciers en de bredere gemeenschap, evenals haar inzet voor duurzaamheid en ethische bedrijfspraktijken.

Bedrijven die hoge gedragsnormen hanteren, zijn mogelijk beter in staat om risico's te beheersen, een sterke reputatie op te bouwen en waardecreatie op lange termijn te bevorderen. Ethisch en verantwoord gedrag kan leiden tot verbeterde operationele efficiëntie, klantloyaliteit en medewerkerstevredenheid. Dit kan allemaal positief

bijdragen aan de financiële prestaties. Omgekeerd kan onveranderd gedrag onder meer leiden tot juridische problemen, reputatieschade en financiële verliezen.

Onze aanpak voor engagement met bedrijven waarvan het gedrag verbetering behoeft, rust op twee complementaire pijlers: schendingen van mondiale normen en controversiële incidenten.

"Mondiale normen" verwijzen naar verwachte gedragsstandaarden voor bedrijven, zoals het United Nations Global Compact-initiatief en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen inzake maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze normen verankeren principes voor de bedrijfsvoering die betrekking hebben op mensen- en arbeidsrechten, milieubescherming en het bestrijden van omkoping en corruptie.

Onze beoordeling van schendingen van mondiale normen helpt ons bedrijven te identificeren waarvoor we passende stewardshipmaatregelen nemen, waaronder de dialoog aangaan en het escaleren van ons stembelied. Sommige klanten kiezen ervoor om bedrijven die mondiale normen schenden uit te sluiten.

Het Global Stewardship Team screent op potentiële controversiële incidenten aan de hand van diverse gegevensbronnen. We maken hierbij hoofdzakelijk gebruik van externe dataleveranciers, aangevuld met intern onderzoek, bevindingen van NGO's en media, evenals onze eigen engagement-inspanningen. We streven er doorgaans naar om de aanpak van een bedrijf ten aanzien van controversiële incidenten te beoordelen aan de hand van vier belangrijke pijlers: erkenning, herstel, strategie en rapportage.

In de praktijk: gezondheidszorgbedrijf in Europa

In juni 2025 gingen de Global Stewardship en Fixed Income Investment-teams in gesprek met de afdeling Investor Relations van een Nederlands gezondheidszorgbedrijf. Centraal stonden de consumentenklachten en de kritische blik van de toezichthouders rondom de beademingsapparatuur en de daarmee samenhangende terugroepacties en rechtszaken. Vanwege zorgen over de belangen van de consument hadden we de onderneming geselecteerd voor een engagement-traject binnen ons raamwerk voor wereldwijde normen.

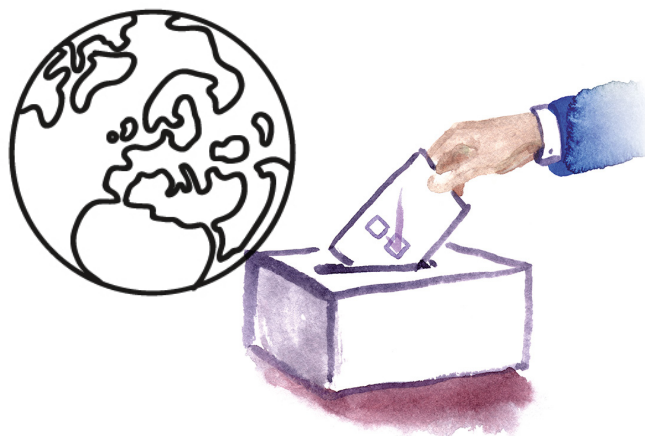
In juni 2024 en augustus 2023 waren we ook al het gesprek met de onderneming over dit onderwerp aangegaan. We bespraken de laatste ontwikkelingen rond de schikkingen in de VS. Die omvatten het afwikkelen van claims voor persoonlijk letsel en medische monitoring, en van de collectieve schadeclaims wegens economische schade.

Het bedrijf meldde tijdens onze meest recente dialoog dat de Amerikaanse rechtszaken grotendeels zijn afgerond. De onderneming bevestigde dat de vertegenwoordigers van

de eisers de verdeling van de schikkingsbedragen bepalen, en niet het bedrijf zelf, en dat het merendeel van de eisers zich al heeft gemeld.

Hoewel er geen verzoek voor nieuwe tests lag, gaf het bedrijf aan de door een onafhankelijke partij uitgevoerde testcycli in het kader van zijn gesprekken met Amerikaanse toezichthouders te hebben uitgebreid. De onderneming liet met betrekking tot rechtszaken in andere landen weten analyses te hebben uitgevoerd om de risico's en potentiële impact te beoordelen en deze zaken dienovereenkomstig te managen.

Het bedrijf zette uiteen hoe het binnen de eigen controlestructuur de productkwaliteit meeneemt in het beloningsbeleid voor leidinggevend. Wij beschouwen dit engagement op dit moment hiermee als afgerond.



In de praktijk

We namen in oktober posities in Wheaton Precious Metals (WPM) in, waarna we de actieve weging in het aandeel van dit Canadese edelmetaalstreamingbedrijf tot en met december verder uitbreidden. WPM-aandelen gingen in de laatste maand van 2025 hoger, wat samenviel met het naar boven bijstellen van het koersdoel door verschillende analisten. Deze opwaartse herziening werd toegeschreven aan optimisme over de stijgende prijzen van edelmetalen en de robuuste prestaties van Wheaton zelf.

Per eind vorig jaar hielden we een overwogen positie aan in Prudential Financial. De aandelen van deze financiële dienstverlener uit de VS stegen in december; het goedkeuren door de raad van bestuur van een nieuw aandeleninkoopprogramma ter waarde van een miljard dollar leverde halverwege de maand een aanzienlijke koerswinst op. De stap onderstreepte het vertrouwen van het management in de financiële kracht van Prudential.

We waren eind 2025 ondergewogen in Apple. Het aandeel zakte weg in december en deed een stap terug

van de recordhoogtes die eerder die maand werden bereikt. De daling viel samen met het vertrek van het hoofd van de AI-divisie; naar verluidt had het Apple Intelligence-project moeite om aan de verwachtingen te voldoen. Deze managementwijzigingen en strategische misstappen, zoals het Apple Vision Pro-project, gaven negatieve signalen af met betrekking tot de operationele kwaliteit van Apple en haar toewijding aan langetermijninitiatieven.

We hielden vast aan een ondergewogen positie in Alphabet. De aandelen lieten in december een lichte daling zien, na eind november een all-time high te hebben neergezet. Tegelijkertijd beschuldigde Disney Alphabet-dochter Google van inbreuk op het auteursrecht; de AI-modellen van Google zouden content genereren die sterk lijkt op personages uit de Disney-franchises. Deze beschuldiging ging vooraf aan de aankondiging van Disney over een miljardendeal met OpenAI. Dankzij deze overeenkomst kunnen Sora AI-gebruikers video's maken met Disney-personages.

Uw lifecycle verdeling - Actief beheerd



Wist u dat...

Uw deelnemers tot 56 jaar met een neutraal/gebalanceerd profiel voor meer dan 76% beleggen in aandelen waarvoor ons duurzaam beleggingsbeleid van toepassing is?

Duurzaam beleggen

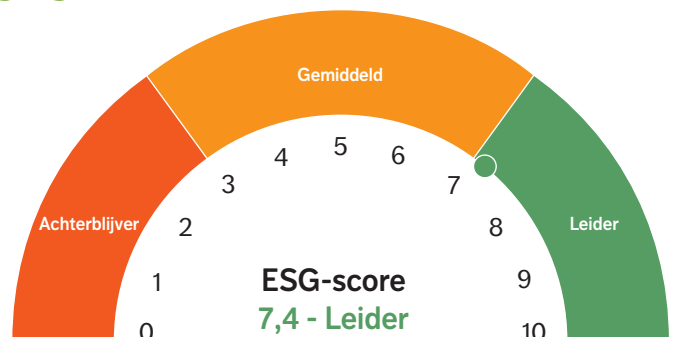
De beleggingen van NN worden steeds duurzamer. U ziet dit terug in bijvoorbeeld de beleggingen in aandelen, die een groot deel van de pensioenbeleggingen vertegenwoordigen. Om een beeld te geven van de duurzaamheid van de beleggingen in aandelen, hebben we deze uitgedrukt in de ESG-score, de CO2-voetafdruk en de gevaarlijk afvalproductie voor de standaard beleggingsvorm. Hoe hoger de ESG-score en hoe lager de CO2-uitstoot en gevaarlijk afvalproductie, hoe hoger de mate van duurzaamheid.

Duurzaamheidsprestaties van je beleggingen in aandelen

ESG-score

Hier zie je de MSCI ESG-score, deze geeft inzicht in de duurzaamheid van je beleggingen in aandelen binnen jouw portefeuille, vergeleken met de benchmark. MSCI is een internationaal financieel dienstverleningsbedrijf dat bekend staat om het samenstellen van indexen, zoals de MSCI World Index. Daarnaast beoordeelt MSCI de duurzaamheid van bedrijven met ESG-scores. ESG staat voor Environmental (milieu), Social (maatschappij) en Governance (goed bestuur).

ESG-score

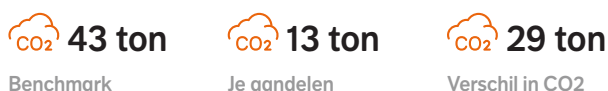


De portefeuille belegt gemiddeld in bedrijven met sterke beheersmaatregelen tegen ESG-risico's. Een bedrijf met sterke beheersmaatregelen heeft robuuste governance, verbeterdoelstellingen, betere prestaties en geen controverses.

CO2

Hier zie je de CO2-voetafdruk (Scope 1 & 2) van je beleggingen in aandelen binnen jouw portefeuille, vergeleken met de benchmark. Hoe lager de uitstoot, hoe duurzamer het bedrijf.

CO2



Je CO2-voetafdruk

☆ **68,78% minder** CO2-uitstoot* dan de benchmark

Gelijk aan de CO2-emissie van*

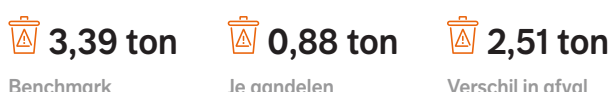
 x 6 rond de wereld  x 2 huishouden(s)

* Per EUR 1 miljoen geïnvesteerd.

Gevaarlijk afval

Hier zie je de hoeveelheid geproduceerd gevaarlijk afval van je beleggingen in aandelen binnen jouw portefeuille, vergeleken met de benchmark. Gevaarlijk afval omvat chemisch, radioactief, biologisch, elektronisch, medisch en industrieel afval dat schadelijk is voor mens en milieu en speciale behandeling vereist. Hoe lager de afvalproductie, hoe duurzamer het bedrijf.

Gevaarlijk afval



Je gevaarlijk afval-voetafdruk

☆ **74,16% minder** productie van gevaarlijk afval dan de benchmark

Gelijk aan de gevaarlijke afvalproductie van*

 x 16 gevaarlijke afvalvaten

* Deze vergelijking is illustratief. De dichtheid van gevaarlijk afval kan sterk variëren. Voor deze vergelijking zijn we uitgegaan van een dichtheid van gemiddeld 1.400 kg / m3 en een afvalvat met een inhoud van 220 liter.



First Class Return Fund II

Het fonds liet in het vierde kwartaal voornamelijk dankzij de aandelenbeleggingen een positief rendement zien. De strategische weging van aandelen binnen de portefeuille bedroeg 85%. Het onderliggende Enhanced Index Sustainable Small Cap Equity-fonds presteerde beter dan zijn benchmark.

Wereldwijde aandelen vonden dit kwartaal vooral steun in het aanhoudende enthousiasme dat kunstmatige intelligentie veroorzaakte, solide bedrijfswinsten en verdere monetaire versoepeling door de Federal Reserve. Vastrentende waarden droegen ook positief bij aan het totaalresultaat en behielden betere resultaten dan de benchmarks.

Beursgenoteerd vastgoed had een lastig kwartaal, behaalde een negatief resultaat en was een van de slechtst presterende sectoren. De negatieve bijdrage was bescheiden van omvang vanwege de beperkte allocatie van beursgenoteerd vastgoed, zo'n 5%, binnen het fonds.

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
First Class Return Fund II	3,2	4,3	4,3	10,3	7,6

Statistieken	
ISIN code	NL0013019243
Oprichtingsdatum	augustus 2018
Lopende kosten	0,20%

Positionering



Bron: Goldman Sachs Asset Management, alle cijfers zijn per 31/12/2025.

Rendementen

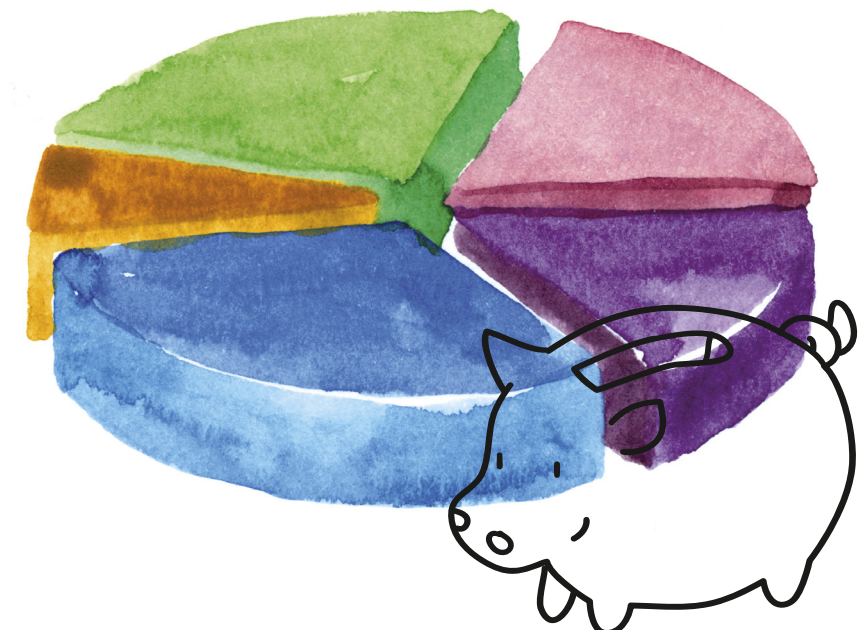
First Class Return Fund II - I*

Rendement (%) (netto)*						
Aandelen	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)	weging
QIS Global 2 Step Sleeve**	3,0	6,3				44,7
MSCI World (NR)	3,2	5,8				
Enhanced Index Global Equity Fund I (NL) - Z	3,1	6,0	6,0			22,1
MSCI World (NR)	3,2	6,8	6,8			
Enhanced Index Global Small Caps Equity Fund (NL)	3,4	5,9	5,9	10,2		4,9
MSCI World Small Cap Index (NR)	2,9	5,7	5,7	10,9		
Enhanced Index Emerging Markets Equity Fund I (NL)	4,7	18,7	18,7			12,8
MSCI Emerging Markets (NR)	4,8	17,8	17,8			
Vastgoed						
Global Real Estate Equity Fund (NL)	-0,8	-5,0	-5,0			4,4
FTSE EPRA Nareit Global Real Estate Index	-0,7	-3,4	-3,4			
Obligaties						
Global High Yield Bond Fund (NL)	1,0	-1,3	-1,3			4,5
Bloomberg Barclays 70% US 30% Pan-European ex Fin Subord 2% Issuer Capped High Yield EUR (unhedged)	1,1	-1,6	-1,6			
GS Emerging Markets Debt HC	2,7	12,2	12,2	9,5	0,4	2,3
J.P. Morgan Emerging Market Bond (EMBI) Global Diversified EUR (hedged)	2,8	12,0	12,0	8,3	-0,3	
GS Emerging Markets Debt LB	3,6	6,0	6,0	6,8	2,4	2,6
J.P. Morgan Government Bond-Emerging Market (GBI-EM) Global Diversified	3,4	5,2	5,2	6,0	2,0	

* Dit zijn de nettorendementen van de onderliggende strategieën van het First Class Return Fund. De fondskosten (lopende kosten) worden alleen doorberekend in het First Class Return Fund.

** Nieuw toegevoegd in augustus 2025.

Bron: Goldman Sachs Asset Management, alle cijfers zijn per 31/12/2025.





Hybrid Fund

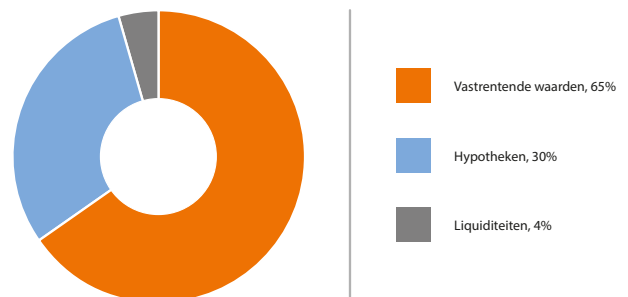
Het Hybrid Fund liet afgelopen kwartaal een positief rendement zien, met positieve bijdrages van de meeste onderliggende beleggingscategorieën. Duurzame bedrijfsobligaties en groene obligaties presteerden beter dan hun benchmarks. De hypotheekportefeuille liet een licht negatief resultaat zien.

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
Hybrid Fund	0,2	2,6	2,6	5,1	-0,4

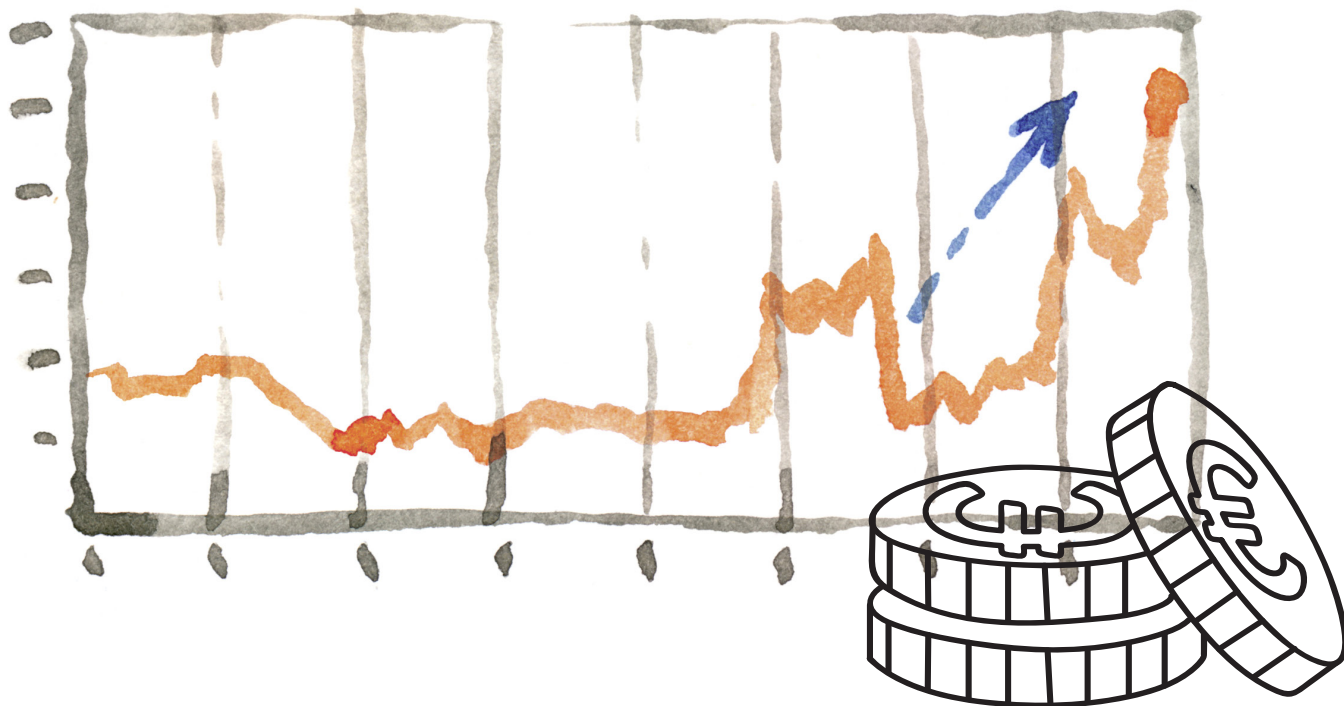
Statistieken

ISIN code	NL0013696354
Oprichtingsdatum	november 2019
Lopende kosten	0,21%

Positionering



Bron: Goldman Sachs Asset Management, alle cijfers zijn per 31/12/2025.



Liability Matching fondsen

De vier Liability Matching-fondsen kennen verschillende rentegevoeligheidsprofielen. Deze fondsen zijn Liability Matching Fund (M) (NL), Liability Matching Fund (L) (NL), Liability Matching Fund (XL) (NL), en Liability Matching Fund (XXL) (NL). Deze vier fondsen beleggen in een combinatie van in euro luidende renteswaps, geldmarktfondsen van een hoge kwaliteit, hoogwaardige staatsobligaties en cash. Binnen de vier fondsen wordt de rentegevoeligheid verhoogd met renteswaps en obligatiefutures. Het Liability Matching Fund (M) (NL) streeft naar een

rentegevoeligheid van ongeveer 4 jaar. Het Liability Matching Fund (L) (NL) streeft naar een rentegevoeligheid van ongeveer 20 jaar, het Liability Matching Fund (XL) (NL) en het Liability Matching Fund (XXL) (NL) streven naar een rentegevoeligheid van respectievelijk ongeveer 40 en 42 jaar. Deze vier fondsen hebben verschillende renteprofielen die zo zijn samengesteld dat ze, in combinatie gebruikt, een zo goed mogelijke match kunnen bieden met het voorsorteren voor pensionering.

Wat deed de rente?

De swaprentes lieten in het vierde kwartaal over alle looptijden stijgingen tot maximaal 35 basispunten zien. Terwijl de rentes in oktober nagenoeg onveranderd bleven, en bij looptijden tot 10 jaar licht daalden, namen ze in de daaropvolgende twee maanden in gelijke mate toe. Opvallend genoeg stegen de langste looptijden (50 jaar) sterker dan de kortere looptijden van 10 jaar en minder. De rentecurve werd hierdoor opnieuw steiler.

Staatsobligaties presteerden tijdens het hele kwartaal en over alle looptijden aanzienlijk beter dan swaprentes.

Franse en Belgische leningen profiteerden het meest, terwijl Duits staatspapier achterbleef. De spread op Franse obligaties daalde op looptijden tot 30 jaar met circa 24 basispunten, terwijl de Duitse spread met zo'n 16 basispunten afnam. EU-obligaties presteerden nog sterker, waarbij de spreads op looptijden van 20 en 30 jaar met ongeveer 30 basispunten verkraptten.

De Europese Centrale Bank nam een afwachthouding aan en hield de beleidsrente ongewijzigd op 2%.

Liability Matching Fund (M) (NL) - T

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
Liability Matching Fund (M) (NL) - T	-0,2	1,0	1,0	3,3	-1,1
Bloomberg Barclays Euro Treasury AAA 1-3 Yr Downgrade Maturity Tolerant, incl derivatives to increase duration (M)	-0,3	0,8	0,8	2,7	-1,4

Statistieken

ISIN code	NL0013040348
Oprichtingsdatum	november 2018
Lopende kosten	0,15%

Liability Matching Fund (L) (NL) - T

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
Liability Matching Fund (L) (NL) - T	-5,9	-15,4	-15,4	-0,6	-11,4
Bloomberg Barclays Euro Treasury AAA 1-3 Yr Downgrade Maturity Tolerant, incl derivatives to increase duration (L)	-6,4	-16,3	-16,3	-1,6	-11,8

Statistieken

ISIN code	NL0013040355
Oprichtingsdatum	november 2018
Lopende kosten	0,15%

Liability Matching Fund (XL) (NL) - T

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
Liability Matching Fund (XL) (NL) - T	-12,0	-36,2	-36,2	-10,8	-22,0
Bloomberg Barclays Euro Treasury AAA 1-3 Yr Downgrade Maturity Tolerant, incl derivatives to increase duration (XL)	-12,7	-37,2	-37,2	-11,9	-22,4

Statistieken

ISIN code	NL0013040363
Oprichtingsdatum	november 2018
Lopende kosten	0,15%

Liability Matching Fund (XXL) (NL) - T*

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)
Liability Matching Fund (XXL) (NL) - T	-11,1	-27,7	-27,7		
Bloomberg Barclays Euro Treasury AAA 1-3 Yr Downgrade Maturity Tolerant, incl derivatives to increase duration (XXL)	-11,6	-27,6	-27,6		

Statistieken

ISIN code	NL0015001QX5
Oprichtingsdatum	februari 2024
Lopende kosten	0,15%

* Performance meting vanaf 01/03/2024.
Bron: Goldman Sachs Asset Management, alle cijfers zijn per 31/12/2025.

Disclaimer

Deze publicitaire mededeling is uitsluitend opgesteld ter informatie en is geen aanbod noch een uitnodiging om effecten of een ander beleggingsproduct te kopen of verkopen of om deel te nemen in een handelsstrategie noch het verlenen van een beleggingsdienst noch beleggingsresearch. Hoewel de inhoud van dit document met de meeste zorg is samengesteld en is gebaseerd op betrouwbare informatiebronnen, wordt er geen enkele uitdrukkelijke of impliciete garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid of volledigheid van de informatie. De rendementen in de rapportage zijn na aftrek van fondskosten, maar exclusief de door Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij N.V. in rekening gebrachte beheerkosten. De informatie in deze publicitaire mededeling kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij N.V., noch enig andere vennootschap of onderdeel dat behoort tot de NN Group, noch een van haar bestuurders of werknemers aanvaarden enige aansprakelijkheid of verantwoordelijkheid met betrekking tot de hierin opgenomen informatie. Het gebruik van de informatie in deze publicitaire mededeling is op eigen risico. Het is niet toegestaan dit document te vermenigvuldigen, reproduceren, distribueren, verspreiden of tegen vergoeding beschikbaar te stellen aan derden, zonder de voorafgaande uitdrukkelijke, schriftelijke, toestemming van Nationale-Nederlanden Levensverzekering Maatschappij N.V. Goldman Sachs Asset Management B.V. is de beheerder van de in Nederland gevestigde Goldman Sachs Asset Management fondsen en in die hoedanigheid in het bezit van vergunningen van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) op grond van de Wet op het Financieel Toezicht. De fondsen zijn geregistreerd bij de AFM. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicitaire mededeling is niet bestemd voor US Persons als gedefinieerd in Rule 902 van Regulation S van de United States Securities Act of 1933, en mag niet gebruikt worden voor het werven van investeringen of inschrijven op effecten in landen waar dit niet is toegestaan door de lokale toezichthouder of wet-en regelgeving. Op deze disclaimer is Nederlands recht van toepassing.