

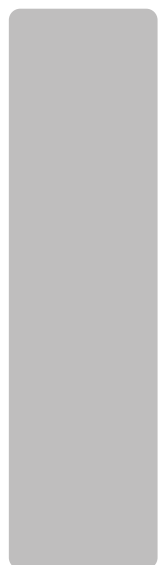
Persoonlijk Pensioen Plan Q1 2023

Actief beheerd



www.nn.nl/persoonlijkpensioenplan







Beleggen in een lifecycle

Na het tegenvallende beleggingsjaar 2022 keken we reikhalzend uit naar een herstel van de koersen in 2023. Maar kunnen we ook daadwerkelijk constateren dat het herstel heeft ingezet? Helaas, dat zou toch te vroeg juichen zijn. Na een positieve start aan het begin van het jaar, veranderde het beeld namelijk later in Q1.

Wat gebeurde er in Q1? In de fondsen die gericht zijn op het behalen van rendement zagen we betere resultaten dan in het begin van 2022. Met name in maart 2023 veranderde dat beeld en zakte de koersen weg. Tegelijkertijd zagen we ook dat de rentestanden onrustig bleven. Met bovendien een verschil in de ontwikkeling van de korte rente ten opzicht van de lange rente. Dat leidde dan ook tot wisselende rendementen in de matchingfondsen, iets wat met name voor oudere deelnemers van belang is.

En over de hele linie zal de onrust vermoedelijk ook nog wel even aanhouden, met wisselende koersen tot gevolg. De oorlog in de Oekraïne duurt voort. De inflatie is nog steeds niet op het gewenste niveau ondanks het feit dat de ECB ook recent weer de rente heeft verhoogd. Wel merken we dat de verkrapping leidt tot afkoeling van de economie. Doel is uiteindelijk de inflatie te laten dalen, maar we moeten realiseren dat het ook zomaar tot stagflatie kan leiden. Voorlopig houden de stijgende prijzen en de opwaartse druk op de lonen nog even aan.

Wat eveneens leidt tot onrust zijn de problemen met meerdere banken in de USA en in Zwitserland. Vers in het geheugen liggen immers nog de consequenties van de vorige keer dat we een instabiele bankensector hadden. Uiteraard blijven we deze ontwikkelingen volgen.

De lifecycle bestaat uit drie delen:

- **Focus op groei**

Dit deel is bedoeld om een potentieel aantrekkelijk rendement te behalen, hiervoor beleggen we in het First Class Return Fund. Dit fonds investeert voornamelijk in wereldwijde aandelen, maar ook in andere categorieën zoals hoogrenderende bedrijfsobligaties en staatsobligaties uit opkomende markten.

- **Focus op groei en pensionering**

Dit deel combineert het behalen van een potentieel aantrekkelijk rendement en het verminderen van het beleggingsrisico voor pensionering. Hiervoor beleggen we in potentieel minder risicovolle beleggingscategorieën zoals groene en bedrijfsobligaties met een hoge kredietwaardigheid en Nederlandse hypotheek (Hybrid Fund).

- **Focus op pensionering**

Dit deel is bedoeld om het renterisico te verminderen. Op pensioendatum wordt een uitkering gekocht met het pensioenkapitaal. Hoe hoog de uitkering is, hangt onder meer af van de marktrente op dat moment. Is de rente laag? Dan is er meer geld nodig om een even hoge pensioenuitkering te kopen dan wanneer de rente hoog is. De Liability Matching Fondsen (NL) verkleinen dit renterisico. De beleggingen in deze fondsen worden namelijk meer waard als de rente daalt. Het omgekeerde geldt ook: stijgt de rente, dan daalt de waarde van de beleggingen. Maar door de hogere rente is er dan ook minder geld nodig om een even hoge pensioenuitkering te kunnen kopen. Op deze manier proberen wij de aankoop van de pensioenen te *matchen* met de rente. Hiervoor gebruiken we drie obligatiefondsen met beleggingen in Europese staatsobligaties en een verschillend rentegevoeligheidsprofiel (Liability Matching Funds M, L, XL (NL)). Deze obligatiefondsen verkleinen het risico als gevolg van een lagere marktrente.



Financiële markten

Het rendement van de lifecycle is afhankelijk van de ontwikkelingen op de financiële markten. Hoe hebben de markten in het afgelopen kwartaal gepresteerd?

Focus op groei: per saldo een goed kwartaal voor aandelen

Aandelen zijn goed voor het grootste deel van de beleggingen in de categorie focus op groei. Om een goed beeld te krijgen van de performance van wereldwijde aandelen, kijken we vooral naar de ontwikkelingen op de grootste aandelenmarkten ter wereld - die van de Verenigde Staten en Europa.

Wereldwijde aandelen konden in het eerste kwartaal, gemeten naar de MSCI World-index voor alle landen, 6% in euro's bijschrijven. Aan het begin van het jaar profiteerden de aandelenmarkten van optimisme over de heropening van China, een verdere daling van de gasprijzen in Europa en een matigende inflatie en loongroei in de Verenigde Staten. In februari leverden de markten weer wat in, want beleggers gingen vanwege sterker dan

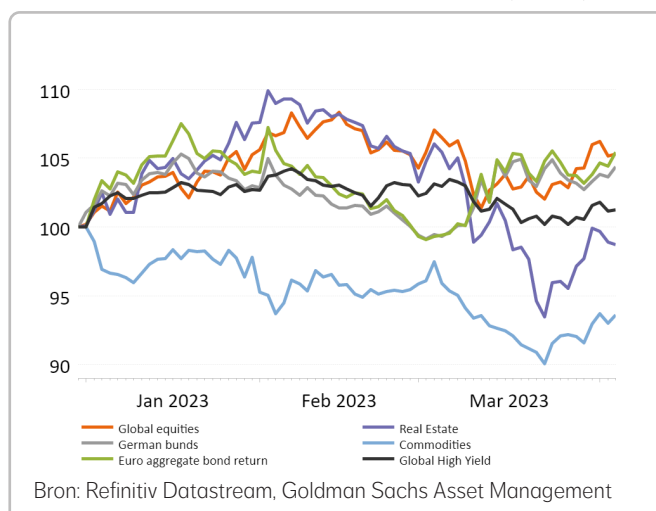
verwachte cijfers over de economie en de inflatie rekening houden met meer renteverhogingen door de centrale banken. In maart wisten aandelen de weg omhoog echter weer te vinden, ondanks enorme onrust rond banken in de Verenigde Staten en Europa. Per saldo behaalden Europese aandelen een kwartaalwinst van 8,8%, tegenover een stijging van 5,8% voor Amerikaanse aandelen. Op sectorniveau liepen de rendementen behoorlijk uiteen: de IT-sector blonk uit met een winst van 19,1%, gevolgd door telecomdienstverlening (+16,1%) en luxe consumentengoederen (+14,5%). Daar stond tegenover dat energie (-4,9%), de financiële sector en gezondheidszorg (beide -3,2%) allemaal terrein verloren.

Hoogrentende obligaties kenden per saldo een positief kwartaal. Wel daalde deze markt in maart, toen beleggers in de nasleep van de bankencrisis begonnen te vrezen voor een kredietcrisis. Dat zou het voor emittenten van obligaties van een lagere kwaliteit moeilijker maken om aan hun verplichtingen te voldoen. Ook obligaties van opkomende markten (uitgegeven in lokale valuta's) lieten een kwartaalwinst zien en deden het beter dan Amerikaanse staatsobligaties. Grondstoffen verloren juist terrein, vooral door de daling van de olieprijs. Goud presteerde echter sterk, vooral in maart, toen deze grondstof profiteerde van de vraag naar veilige beleggingen en de zwakkere Amerikaanse dollar.

Focus op groei en pensionering: winst voor de meeste obligatiemarkten

Bij bedrijfsobligaties is de creditspread het verschil tussen de rente op een bedrijfsobligatie en de bijbehorende benchmark-lening (staatsobligatie met dezelfde looptijd). Deze creditspread geeft aan hoeveel extra rendement de belegging biedt in vergelijking met veiligere beleggingen.

Figuur 1: Rendement beleggingscategorieën (euro's)





Bedrijfsobligaties van een hoge kwaliteit (investment grade) zijn in het eerste kwartaal gestegen, zowel in de Verenigde Staten als Europa. Beleggers putten hoop uit de verbeterde vooruitzichten voor de wereldeconomie. De creditspreads op deze obligaties liepen in maart enigszins op in reactie op de bankencrisis, maar de beleggingscategorie behaalde over deze maand toch een winst.

Focus op pensionering: stijgende rentes

Voor de focus op pensionering zijn de rentebewegingen van belang. Hiervoor kijken wij naar het monetaire beleid van de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) en de Europese Centrale Bank (ECB).

Tegen het einde van 2022 gingen centrale banken hun monetaire beleid minder verkrappen, ook al bleef de inflatie nog ruim boven hun doelstellingen. De Fed ver-

hoogde haar rente in februari met 25 basispunten en nam daarmee duidelijk gas terug. In maart volgde eenzelfde rentestap, hoewel een aantal marktpartijen verwachtte dat de onrust in het bankensysteem de Fed tot een rentepauze zou dwingen om het financiële systeem stabiel te houden. De Fed noemde het Amerikaanse bankensysteem echter gezond en veerkrachtig en zei dat de recente ontwikkelingen waarschijnlijk zullen leiden tot strengere kredietvoorwaarden voor consumenten en bedrijven en een drukkend effect zullen hebben op de economische bedrijvigheid, de werving van personeel en de inflatie. In Europa was het beeld vergelijkbaar. De ECB verhoogde de rente in februari met 50 basispunten en deed dat in maart opnieuw, ondanks de problemen bij Credit Suisse. Volgens ECB-voorzitter Christine Lagarde is de inflatie in de eurozone nog te hoog, maar de bankensector veerkrachtig.

Netto rendement per leeftijdsgroep

Vaste pensioenuitkering

Voorzichtiger +

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,6	2,6	-6,0	10,4
45 jaar	2,6	2,6	-6,0	10,4
55 jaar	1,5	1,5	-13,3	0,5
67 jaar	1,3	1,3	-16,3	-9,5

Voorzichtiger

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,6	2,6	-5,8	11,2
45 jaar	2,6	2,6	-5,8	11,2
55 jaar	2,0	2,0	-9,5	5,4
67 jaar	1,5	1,5	-16,7	-8,1

Gebalanceerd

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,7	2,7	-5,6	12,0
45 jaar	2,7	2,7	-5,6	12,0
55 jaar	2,7	2,7	-5,6	11,5
67 jaar	1,6	1,6	-16,9	-7,5

Ambitieuzer

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
45 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
55 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
67 jaar	1,6	1,6	-17,0	-7,2

Ambitieuzer +

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
45 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
55 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
67 jaar	1,7	1,7	-17,1	-6,9

De strategische wegingen 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.)
35 jaar	2,6	2,6	-5,8	11,2
45 jaar	2,6	2,6	-5,8	11,2
55 jaar	2,1	2,1	-8,5	6,6
67 jaar	1,7	1,7	-17,0	-6,9

Gebalanceerd afbouw naar 15%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,7	2,7	-5,6	12,0
45 jaar	2,7	2,7	-5,6	12,0
55 jaar	2,7	2,7	-5,6	11,5
67 jaar	1,7	1,7	-17,1	-6,7

Ambitieuze afbouw naar 15%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
45 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
55 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
67 jaar	1,7	1,7	-17,1	-6,6

Ambitieuze + afbouw naar 15%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
45 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
55 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
67 jaar	1,7	1,7	-17,2	-6,5

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.)
35 jaar	2,7	2,7	-5,6	12,0
45 jaar	2,7	2,7	-5,6	12,0
55 jaar	2,7	2,7	-5,6	11,6
67 jaar	1,3	1,3	-16,8	-4,3

Ambitieuzer afbouw naar 30%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
45 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
55 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
67 jaar	1,3	1,3	-16,7	-4,2

Ambitieuzer + afbouw naar 30%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
45 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
55 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
67 jaar	1,2	1,2	-16,7	-4,1

Variabele pensioenuitkering beleggen afbouw naar 45%

Ambitieuzer afbouw naar 45%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
45 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
55 jaar	2,8	2,8	-5,4	12,8
67 jaar	1,4	1,4	-16,7	-2,0

Ambitieuzer + afbouw naar 45%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
45 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
55 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
67 jaar	1,4	1,4	-16,6	-1,9

Variabele pensioenuitkering beleggen afbouw naar 60%

Ambitieuzer + afbouw naar 60%

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
35 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
45 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
55 jaar	2,9	2,9	-5,2	13,6
67 jaar	1,4	1,4	-16,5	0,3



Ontwikkelingen duurzaam beleggen

Engagement

Goldman Sachs Asset Management, de beheerder van de Lifecycle-beleggingen, heeft in 2022 met honderden bedrijven over de hele wereld gesproken over een breed scala aan belangrijke kwesties. Deze engagements zijn gebaseerd op het stewardship-raamwerk en brengen het werk samen in drie hoofdthema's: de klimaattransitie, inclusieve groei en goed bestuur. Deze engagements komen bovenop de duizenden bedrijfsinteracties en de vergaderingen voor beleggingsonderzoek en monitoring van engagements die worden uitgevoerd door de beleggingsteams voor publieke markten. Goldman Sachs Asset Management voerde vorig jaar 2.219 engagements uit over milieu-, sociale en bestuurlijke kwesties met 1.587 bedrijven, overheden, en supranationale, gemeentelijke of institutionele emittenten¹.

Betrokkenheid bij biodiversiteit

Biodiversiteit is een van de engagementonderwerpen, omdat biodiversiteitsverlies een belangrijk investeringsrisico kan vormen in verband met klimaatverandering. Biodiversiteit speelt een rol bij het waarborgen van de veerkracht van natuurlijke kapitaalgoederen – waarvan de

samenleving en het bedrijfsleven afhankelijk zijn – en het veiligstellen ervan voor de toekomst. Veranderingen in landgebruik, klimaatverandering, exploitatie en vervuiling zorgen echter voor een verlies van biodiversiteit en ecosystemen. Dit verlies creëert risico's en kansen voor de samenleving, het bedrijfsleven en investeerders².

Goldman Sachs Asset Management erkent dit risico en probeert in contact te komen met een gerichte groep fast-moving consumer goods (FMCG) -bedrijven, een sector die bedrijven omvat die een aanzienlijke impact hebben op het totale wereldwijde kunststof- en verpakkingsafval en vervuiling. Door middel van engagement proberen wij de bedrijfsaanpak voor het risicobeheer rond biodiversiteit te begrijpen en om een optimale werkwijze en het afleggen van verantwoording te bevorderen.

In 2022 richtte Goldman Sachs Asset Management zijn stewardship met betrekking tot biodiversiteit op twee thema's:

- Kunststoffen: bedrijven aanmoedigen om het gebruik en afval van kunststoffen openbaar te maken en hoge

¹ Deze engagements hebben mogelijk geen betrekking op dit product per 31 december 2022.

² <https://www.unpri.org/sustainability-issues/environmental-social-and-governance-issues/environmental-issues/biodiversity>

kwaliteitsdoelstellingen vast te stellen voor de vermindering van kunststofafval.

- Landgebruik: in gesprek gaan met bedrijven die te maken hebben met ernstige controverses met betrekking tot de gevolgen van landgebruik in hun activiteiten gericht op plastic verpakkingen en afval.

Het Global Stewardship Team van Goldman Sachs Asset Management voerde 28 thematische engagementen uit met bedrijven over biodiversiteitsonderwerpen in 2022³.

Plastic

Volgens de Goldman Sachs Asset Management kunnen fast-moving consumer goods-bedrijven een aanzienlijke impact hebben op de totale hoeveelheid plastic en afval wereldwijd.

Het Global Stewardship Team heeft contact gehad met enkele van de grootste FMCG-bedrijven over hoe zij omgaan met belangrijke risico's en kansen met betrekking tot kunststoffen, verpakkingen en afval.

Het doel van dit engagement is om bedrijven aan te moedigen hun plasticgebruik openbaar te maken en om de meer inzicht te geven in kunststofafval en vervuiling als gevolg van hun activiteiten. Het team probeert hen ook aan te moedigen om hoge kwaliteitsdoelstellingen voor de vermindering van kunststofafval vast te stellen en bekend te maken.

Landgebruik

Landdegradatie, of de afname van de economische en biologische productiviteit van land als gevolg van menselijke handelingen, kost de wereld jaarlijks \$ 6,3 biljoen (bron: University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership, 2020).

Als reactie hierop heeft het Global Stewardship Team contact gezocht met bedrijven die te maken hebben met controverses over de impact van landgebruik in hun activiteiten. Deze gesprekken gaan over belangrijke kwesties zoals ontbossing, ecologische impact van productie en eindproducten, en duurzame landbouw.

Voorbeeld van actieve betrokkenheid

Het Global Stewardship Team ging in 2022 in gesprek met de chief sustainability officer en het ESG-team van een bedrijf in consumentengoederen in Singapore. Ze bespraken het biodiversiteitsbeheer en de geplande oplossing na een ontbossingsincident bij een groepsmaatschappij.

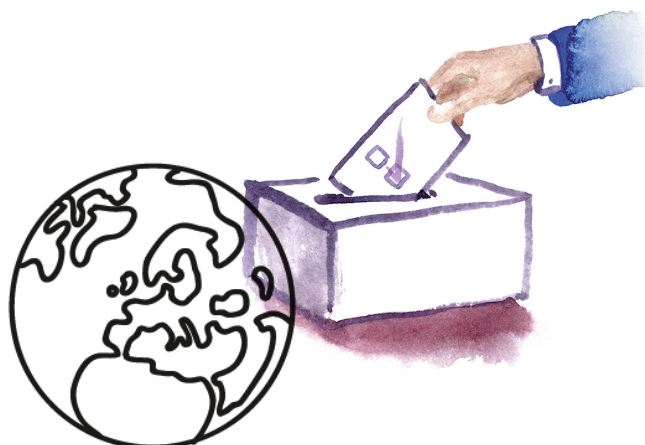
Het bedrijf had kritiek gekregen op palmolieplantages en erkende in 2021 dat een groepsmaatschappij niet genoeg had gedaan om bewoners te compenseren voor slechte bedrijfsvoering, waaronder het vernietigen van een deel van één van de rijkste biodiversiteitsregio's ter wereld.

Het bedrijf voor consumptiegoederen legde zijn sociale- en milieubeleid uit om de biodiversiteit en de culturele waarde te behouden en om High Conservation Value-gebieden te beschermen. Het voert intern biodiversiteitsbeoordelingen uit en maakt ook gebruik van externe informatie in hun beoordelingen zoals Roundtable on Sustainable Palm Oil Radar Alerts for Detecting Deforestation.

Het bedrijf lichtte zijn geplande oplossing van het ontbossingsincident en de implementatie van een "No Deforestation"-kader in zijn toeleveringsketen toe. Het bedrijf is ook begonnen met het geven van trainingen om de opleiding en communicatie met werknemers over zijn gedragscode te verbeteren. Het heeft ook stappen ondernomen om het toezicht op de activiteiten te verbeteren. De Global Stewardship Team zal de status van het oplossings- en herstelplan met betrekking tot het ontbossingsincident blijven volgen.

In de praktijk

In het eerste kwartaal van 2023 nam het fonds een positie in Keyence. Dit Japanse bedrijf ontwikkelt en produceert industriële automatiserings- en inspectie-apparatuur, zoals codelezers, lasermarkeringen, machine vision-systemen, microscopen en sensoren. Deze apparatuur kan een bijdrage leveren aan het veiliger en efficiënter maken van productieprocessen en producten. Het bedrijf werd opgericht in 1974 en is sinds 1987 genoteerd aan de Japanse beurs. Hoewel Japan een groot deel van de omzet vertegenwoordigt, heeft Keyence ook aanzienlijke verkopen in Noord- en Zuid-Amerika, China en Europa.



³ Veel van onze engagementen hebben betrekking op meer dan één onderwerp of thema Bron: Goldman Sachs Asset Management Stewardship Report per 31 december 2022.

Duurzaam beleggen

De beleggingen van NN worden steeds duurzamer. U ziet dit terug in bijvoorbeeld de wereldwijde duurzame aandelen, die een groot deel van de pensioenbeleggingen vertegenwoordigen. Om een beeld te geven van de duurzaamheid van de wereldwijde duurzame aandelen, hebben we deze uitgedrukt in de CO₂ voetafdruk voor de standaard beleggingsvorm.



Uw lifecycle verdeling - Actief beheerd



- Uw wereldwijde duurzame aandelen, 59%
- Overige fondsen, 41%



Wist u dat....

Uw deelnemers tot 56 jaar met een neutraal/gebalanceerd profiel voor 59% in wereldwijde duurzame aandelen beleggen?

Uw wereldwijde duurzame aandelen

Hier ziet u de **CO₂ voetafdruk** (Type 1 & 2), het **watervverbruik** en de **afvalproductie** van bedrijven (gebaseerd op ondernemingswaarde) van de wereldwijde duurzame aandelen binnen uw lifecycle verdeling, vergeleken met de benchmark MSCI World (NR). Hoe lager de CO₂ uitstoot, het watervverbruik of de afvalproductie, hoe hoger de mate van duurzaamheid.

 CO₂ uitstoot* Benchmark 64 ton Uw aandelen 10 ton  Verschil in CO₂ 54 ton  Voetafdruk 84% minder dan de benchmark Gelijk aan de CO₂-emissie van:  x 3 Huishouden(s)  x 11 Rond de wereld	 Watervverbruik* Benchmark 1.469 m³ Uw aandelen 422 m³  Verschil in watervverbruik 1.047 m³  Voetafdruk 71% minder dan de benchmark Gelijk aan het watervverbruik van:  x 9 Huishouden(s)  x 16.574 Douchebeurten	 Afvalproductie* Benchmark 151 ton Uw aandelen 1 ton  Verschil in afval 150 ton  Voetafdruk 99% minder dan de benchmark Gelijk aan de afvalproductie van:  x 134 Huishouden(s)  x 3.130 Afvalbakken
---	---	--

* Per EUR 1 miljoen geïnvesteerd

Bron: Nationale-Nederlanden Levensverzekering. Alle cijfers op deze pagina zijn per 31/03/2023.



First Class Return Fund II

Het fonds liet een positief netto-kwartaalrendement zien. De aandelenbeleggingen leverden binnen de portefeuille de grootste bijdrage aan het rendement. Dit kwam ook door de grote weging van aandelen binnen het fonds, die aan het eind van het kwartaal 83,6% bedroeg. De beleggingen in duurzame (large cap) aandelen in ontwikkelde landen lieten goede resultaten zien. De beleggingen in opkomende markten bleven hierbij achter. De beleggingen in opkomende markten haalden minder rendement dan benchmark maar droegen wel positief bij. De positieve bijdrage van de vastrentende waarden was kleiner door de lagere rendementen dan op aandelen en vanwege de kleinere strategische weging. Obligaties van opkomende landen in lokale valuta (EMD local bonds) deden het goed. Hoogrentende, meer risicovolle bedrijfsobligaties, en obligaties van opkomende landen in harde valuta (EMD Hard Currency) bleven achter bij de obligaties in lokale valuta. Deze beleggingen haalden minder rendement dan benchmark maar droegen wel positief bij. De bijdrage van beursgenoteerd vastgoed was licht negatief. Van de onderliggende fondsen wisten met name de duurzame beleggingen hun relevante benchmark te verslaan. De aandelenbeleggingen in opkomende landen kenden een negatief selectie-effect. De vastrentende fondsen bleven gemiddeld ook achter bij hun respectievelijke benchmarks. Per saldo was binnen de portefeuille een negatief selectie-effect het resultaat. De aandelenbeleggingen bleven gemiddeld genomen achter bij hun respectievelijke benchmarks. Dit gold ook voor de vastrentende fondsen, met uitzondering van de EMD Local Bonds-fondsbelegging. Het vastgoedfonds deed het beter dan zijn benchmark, wat een klein effect op de portefeuille had vanwege de kleine weging van vastgoed. Per saldo was het selectie-effect binnen de portefeuille negatief. De tactische

beleggingsbeslissingen drukten het kwartaalrendement met een negatieve bijdrage. Dit was met name het gevolg van de onderwogen aandelenpositie. De portefeuille profiteerde hierdoor minder van de stijgende aandelenkoersen. Deze onderwening en de tactische regio- en sectorvoorkeuren binnen aandelen leidden tot een negatieve rendementsbijdrage. De kleine actieve posities in indirect vastgoed en de tactische keuzes binnen de vastrentende portefeuille kenden eveneens, in mindere mate, een negatieve bijdrage.

Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
First Class Return Fund II	2,9	2,9	-5,2	13,6

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

Positionering



Bron: Goldman Sachs Asset Management, alle cijfers zijn per 31/03/2023.

Rendementen

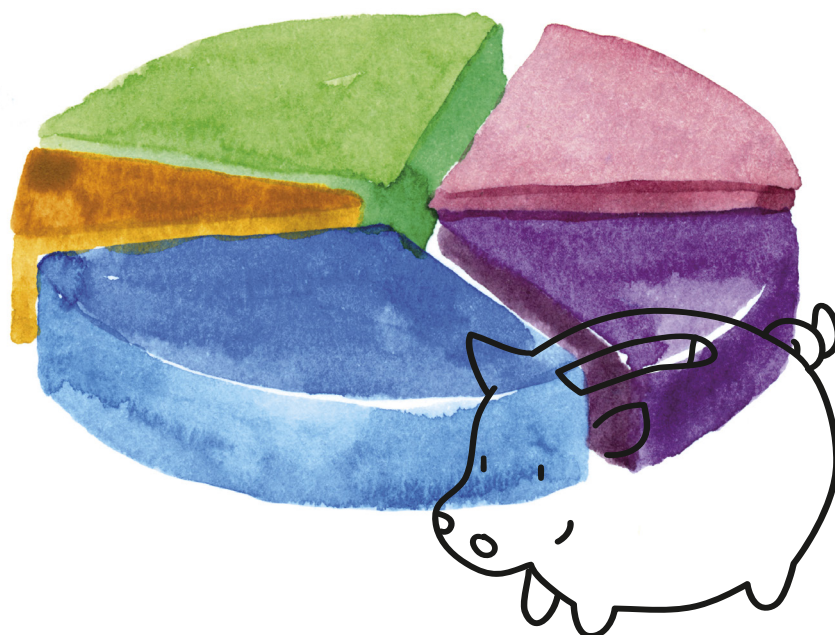
NN First Class Return Fund II - I*

Rendement (%) (netto)*						
Aandelen	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)	5 jaar (gem.)	weging**
Duurzaam aandelen sleeve (vanaf april 2022)	5,9	5,9				63,5
MSCI World (NR)	5,8	5,8				
Enhanced Index Sustainable Global Small Caps Equity Fund (NL)***	2,2	2,2				5,1
MSCI World Small Cap Index (NR)	2,4	2,4				
GS Enhanced Index Sustainable EM Equity Fund	1,1	1,1	-8,7	8,3	1,9	15,1
MSCI Emerging Markets (NR)	2,1	2,1	-8,5	8,2	1,6	
Vastgoed						
GS Global Real Estate Fund	-1,3	-1,3	-20,0	7,5	3,5	4,9
GPR 250 Global 10/40 (NR)	-1,5	-1,5	-20,1	7,3	3,6	
Obligaties						
GS Global High Yield	1,4	1,4	-2,8			4,2
Bloomberg Barclays 70% US 30% Pan-European ex Fin Subord 2% Issuer Capped High Yield EUR (unhedged)	2,2	2,2	-1,9			
GS Emerging Markets Debt HC	1,1	1,1	-9,8	-0,7	-2,6	2,5
J.P. Morgan Emerging Market Bond (EMBI) Global Diversified EUR (hedged)	1,2	1,2	-9,9	-1,9	-2,9	
GS Emerging Markets Debt LB	3,6	3,6	1,7	1,4	-0,4	2,6
J.P. Morgan Government Bond-Emerging Market (GBI-EM) Global Diversified	3,3	3,3	1,7	1,2	0,1	

* 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.

** De getoonde cijfers in de kolom "weging" zijn gebaseerd op de modelweging. Dit betekent dat de getoonde rendementen niet te herleiden zijn op basis van deze rapportage. Bron: Goldman Sachs Asset Management, alle cijfers zijn per 31/03/2023.

*** Het nieuwe fonds is gestart in september 2022.





Hybrid Fund

Het fonds liet een positief netto-kwartaalrendement zien.

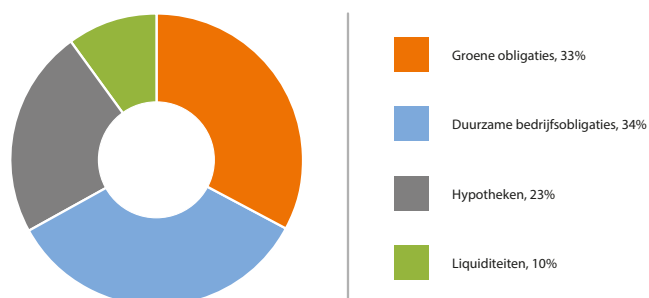
De sustainable credit-portefeuille en de green bond credit-portefeuille deden het goed en droegen bij aan het totaalrendement. De hypotheekportefeuille kende eveneens een positief kwartaal, had een licht positieve rendementsbijdrage, maar bleef wel achter bij de bedrijfsobligaties.

De sustainable credit-portefeuille presteerde beter dan de benchmark, terwijl de green bond-portefeuille achterbleef bij de benchmark. Deze twee uitkomsten compenseerden elkaar in min of meerdere mate, waardoor een zeer beperkt negatief totaal selectie-effect resteerde.

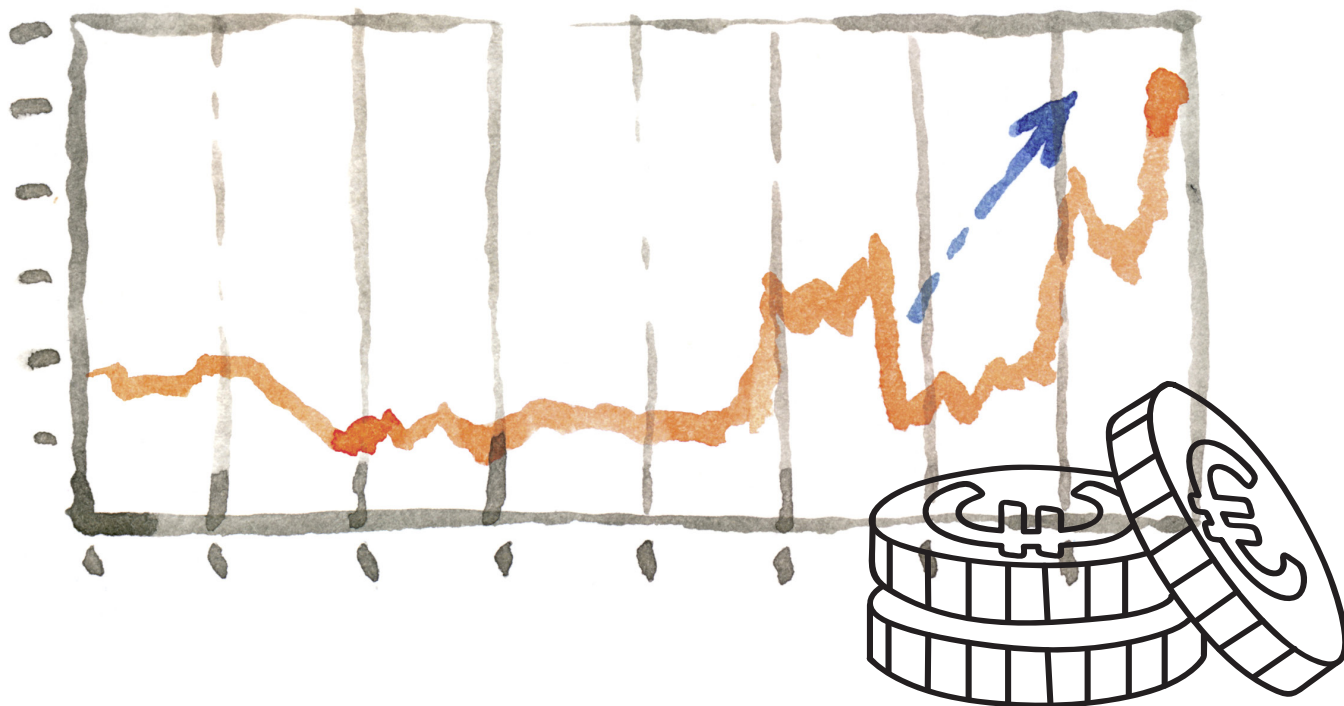
Rendement (%) (netto)	3 mnd	lopend jaar	1 jaar	3 jaar (gem.)
Hybrid Fund	1,3	1,3	-9,2	-2,2

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

Positionering



Bron: Goldman Sachs Asset Management, alle cijfers zijn per 31/03/2023.



Liability Matching fondsen

De drie Liability Matching-fondsen kennen verschillende rentegevoeligheidsprofielen. Deze fondsen zijn Liability Matching Fund (M) (NL), Liability Matching Fund (L) (NL) en Liability Matching Fund((XL) (NL). Deze drie fondsen beleggen in een combinatie van in euro luidende renteswaps, geldmarktfondsen van een hoge kwaliteit, hoogwaardige staatsobligaties en cash. Binnen de drie 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) en het Liability Matching Fund (XL) (NL) streven naar een rentegevoeligheid van respectievelijk ongeveer 20 en 40 jaar. Deze drie 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?

Marktvizies op het mogelijke pad voor monetair beleid in de grote economieën hebben het afgelopen kwartaal opmerkelijke verschuivingen te zien gegeven. Zo bereikte de door de markt geïmpliceerde rente van de Federal Reserve begin maart een piek van 5,7% vanwege de vrees voor oververhitting, voordat deze daalde tot een dieptepunt van 4,6% vanwege zorgen over een kredietcrisis. De recente onrust in de banksector zorgt voor nieuwe onzekerheid en maakt de taak van de centrale bankiers nog ingewikkelder. We verwachten dat de cycli van renteverhogingen in de VS, het VK en de eurozone in het tweede kwartaal zullen eindigen.

Liability Matching Fund (M) (NL) - T

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

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.)
Liability Matching Fund (L) (NL) - T	1,4	1,4	-27,5	-16,0
Bloomberg Barclays Euro Treasury AAA 1-3 Yr Downgrade Maturity Tolerant, incl derivatives to increase duration (L)	1,4	1,4	-27,8	-16,6

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.)
Liability Matching Fund (XL) (NL) - T	-2,4	-2,4	-41,7	-24,8
Bloomberg Barclays Euro Treasury AAA 1-3 Yr Downgrade Maturity Tolerant, incl derivatives to increase duration (XL)	-2,3	-2,3	-41,6	-25,0

Statistieken

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

Bron: Goldman Sachs Asset Management, alle cijfers zijn per 31/03/2023.

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.