

NN First Class Return Fund - Passive

Fonds onder de loep

Alle cijfers zijn per 31/03/2019



- Het NN First Class Selective Passive Return Fund won in het eerste kwartaal 11,4%
- Het sterke kwartaal volgde op een van de slechtste kwartalen voor aandelen in 45 jaar
- Naast aandelen waren ook de andere beleggingscategorieën positief

Performance

Na de zeer negatieve laatste drie maanden van 2018 was het eerste kwartaal van 2019 voor alle beleggingscategorieën erg goed. Beursgenoteerd vastgoed was een van de best presterende categorieën, maar aandelen, grondstoffen en risicovolle obligaties lieten ook een sterk herstel zien. De sterke opleving werd niet aangezet door bedrijfswinsten of macrocijfers, die opnieuw niet erg overtuigend waren. Het herstel was vooral te danken aan een grote verandering in de manier van denken van beleggers: van overdreven recessieangst naar hoop op een economisch herstel later dit jaar. De aandelenmarkten behaalden in het eerste kwartaal in alle regio's een positieve performance. Dit betekende een fors herstel na het zeer negatieve laatste kwartaal van 2018; een van de slechtste kwartalen voor wereldwijde aandelen in 45 jaar. Per saldo waren ook de strategieën op de spreadmarkten gunstig (circa 1%). In de eerste twee maanden van 2019 bleven de rentes op staatsobligaties min of meer onveranderd. In maart daalden de obligatierentes echter sterk, vooral vanwege de zwakke Europese cijfers voor de verwerkende industrie en - deels daarmee samenhangend - het feit dat de markten een meer behoudende toon van de centrale banken inprijsden. Ook herstelden de spreads zich van de stijging in het vorige kwartaal. Hierdoor waren obligaties van opkomende markten en hoogrentende obligaties de beter presterende categorieën. Ook grondstoffen herstelden en hadden een positief effect van circa 0,3. Wereldwijd vastgoed - de categorie die de beste kwartaalperformance leverde - droeg circa +1,2% bij aan de performance. Als een van de weinige strategieën bleef deze echter achter bij de benchmark. De replicatiestrategie deed het juist veel beter dan de benchmark en voegde ongeveer 0,3% toe.

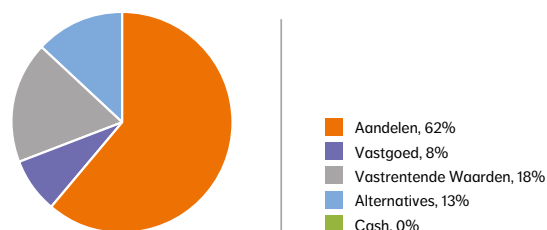
Statistieken

ISIN code	NL0011327549
Oprichtingsdatum:	februari 2016
Lopende kosten:	0,4%

Vooruitzichten

We blijven al met al redelijk positief over de wereldwijde economie, omdat we denken dat de wereldwijde groei de bodem bijna heeft bereikt en de centrale banken waarschijnlijk voorzichtig zullen blijven. Een politieke crisis kunnen we echter niet uitsluiten, en minder gunstige scenario's dus ook niet. Drie elementen zullen in de komende weken cruciaal zijn: de Brexit, de uitkomst van de handelsbesprekingen tussen de Verenigde Staten en China en de ontwikkeling van de macrocijfers. We krijgen in de komende maand wellicht meer duidelijkheid over al deze drie elementen. Ongeacht de uitkomst van de Brexit gaan we echter uit van een negatieve impact op de Europese markten. Veel landen stellen hun investeringsbeslissingen immers uit vanwege de onzekerheid.

Huidige positionering



Bron: NN IP Performance Measurement Europe

Fondsbeschrijving

Het NN First Class Selective Passive Return Fund is een mix-fonds dat een zorgvuldig samengestelde en gespreide belegging biedt. Het fonds belegt in meerdere beleggingscategorieën, zoals aandelen, vastrentende waarden en alternatieve beleggingen. Bij de invulling van de beleggingen zal hoofdzakelijk gebruik worden gemaakt van beleggingsfondsen, zowel NN IP fondsen

als niet door NN IP beheerde fondsen, waaronder indexfondsen en ETF's. Het fonds maakt gebruik van rendement-/risicoaanname om periodiek de allocatie naar de beleggingscategorieën en de onderliggende fondsen te bepalen. Het fonds streeft naar een gespreide portefeuille die per eenheid risico een aantrekkelijk rendement biedt.

Rendement (%) (netto)	3 mnd	YTD	1 jaar	3 jaar
NN FC Selective Passive Return Fund	11,4	11,4	8,2	8,1

Aandelen	3mnd (%)	Gewicht (%)
Blackrock ISF-World index-EURIA	14,3	17,4
BlackRock Emerging Markets Index Sub-Fun	12,2	10,5
iShares Core MSCI World ETF	15,3	17,3
Vanguard Global Stock Index Fund Institu	14,5	17,3

Vastgoed*	3mnd (%)	Gewicht (%)
NN (L) Global Real Estate	15,6	7,5

* Gebaseerd op de bruto performance van de fondsen (niet gewogen)

Bron: NN IP Performance Measurement Europe, alle cijfers zijn per eind december 2018

Obligaties*	3mnd (%)	Gewicht (%)
NN Euro Credit Fund	3,2	4,4
NN (L) Global High Yield	6,2	4,4
NN (L) Emerging Markets Debt HC (euro)	6,9	2,1
NN (L) Emerging Markets Debt LB	5,2	6,6

Commodities*	3mnd (%)	Gewicht (%)
NN (L) Commodity Enhanced	4,9	6,3

Hedge Funds*	3mnd (%)	Gewicht (%)
NN (L) Alternative Beta	3,9	6,3

Disclaimer

Deze publicatie 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. 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 informatie in deze publicatie kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings 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 publicatie 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 NN Investment Partners B.V.

NN Investment Partners B.V. is de beheerder van de in Nederland gevestigde NN Investment Partners 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. Het fonds is geregistreerd bij de AFM. Het prospectus, het supplement en de Essentiële Beleggersinformatie (EBI) (met daarin informatie inzake het fonds, de kosten en de risico's) zijn verkrijgbaar via www.nnip.nl. Loop geen onnodig risico: lees het prospectus, het supplement en de EBI voordat u belegt. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicatie 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.

Kosten

Aan beleggen zijn kosten verbonden. De lopende kosten van dit fonds bedragen 0,4% per jaar.

NN Liability Matching Fund - M

Fonds onder de loep

Alle cijfers zijn per 31/03/2019



- In de eerste twee maanden van 2019 veranderden de rentes op obligaties uit ontwikkelde landen nauwelijks
- In maart daalden rentes fors, als gevolg zwakke economische cijfers en de centrale banken die een beduidend gematigder beleid begonnen te voeren
- 5-jaars EUR swap rente in het eerste kwartaal gedaald met 17 bps van 0,18 naar 0,01%
- Positief rendement van 0,9% vanwege gedaalde rentes

Performance

In de eerste twee maanden van 2019 veranderden de rentes op obligaties uit ontwikkelde landen nauwelijks. In maart daalden de obligatierentes echter sterk. Dit kwam vooral door zwakke Europese cijfers over de verwerkende industrie. Mede daardoor prijsden de markten een meer voorzichtige houding van de centrale banken in. Per saldo daalde de tienjaarsrente op Duitse staatsobligaties van 0,24% aan het begin van het kwartaal naar een dieptepunt van -0,09% op 27 maart en -0,05% aan het eind van het kwartaal. De tweejarige rente op Bunds bleef min of meer ongewijzigd. Daardoor vervlakte de 2-10-jarige rentecurve in het eerste kwartaal van 0,85% naar 0,56%.

Aan het eind van het kwartaal bedroeg het beheerde vermogen EUR 1.003 miljoen.

Vooruitzichten

We verwachten dat het economische momentum niet verder zal verzwakken, maar zelfs licht zal aantrekken. In Europa zal de begrotingsversoepeling in 2019 naar verwachting gunstig zijn voor de binnenlandse vraag. Het soepele financiële klimaat en de afnemende impact van negatieve eenmalige factoren zouden ook tot een economisch herstel moeten leiden. In dit klimaat zien we nog steeds ruimte voor hogere rentes op obligaties van ontwikkelde landen. De stijging zal meer gematigd zijn dan we eerder dachten, vanwege de meer gematigde centrale banken.

ISIN code	NL0010290540
Oprichtingsdatum	maart 2014
Lopende kosten	0,25%

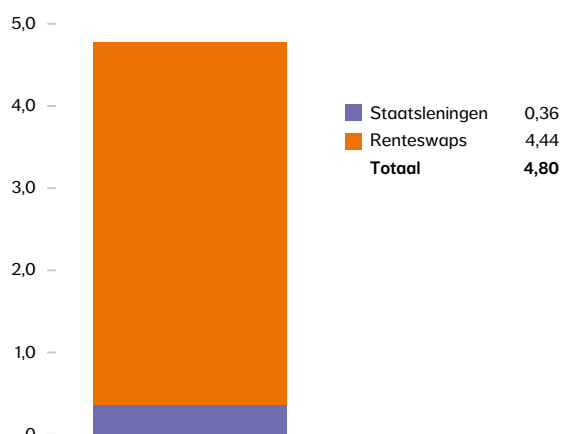
Rendement (%) (netto)

	3 mnd lopend jaar	1 jaar (ann)	3 jaars (ann)	5 jaars (ann)
NN Liability Matching Fund M - N	0,9	0,9	2,0	0,4

Portefeuilleverdeling (%)

Staatsobligaties	10,4
Renteswaps	0,4
Cash	89,2

Duratiebijdrage (jaar)



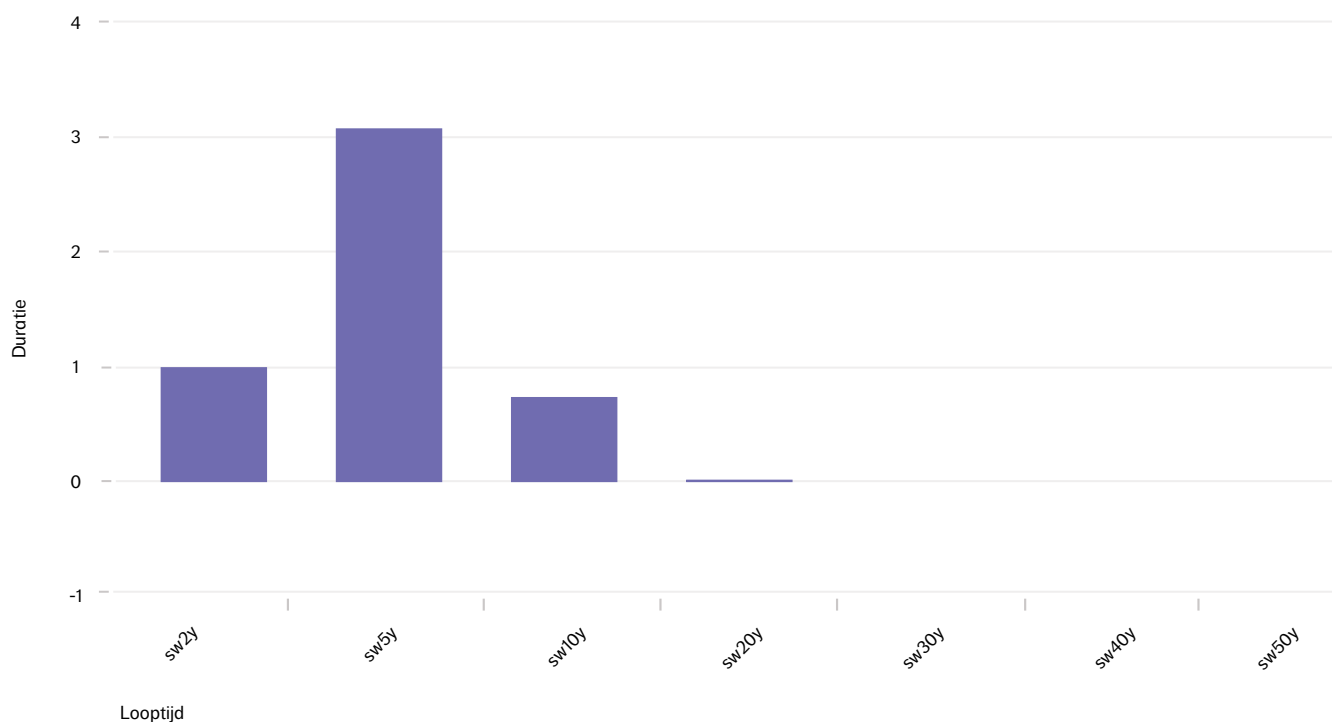
Bron: NN IP Performance Measurement Europe

Fondsbeschrijving

NN IP beheert drie Liability Matching fondsen met verschillende renterisicoprofielen (NN Liability Matching Fund M, L en XL). De drie fondsen beleggen in een combinatie van in euro luidende renteswaps, hoge kwaliteit geldmarktfondsen, hoge kwaliteit staatsobligaties en cash. Binnen de drie fondsen wordt de duratie met renteswaps en obligatiefutures verhoogd.

Het NN Liability Matching Fund M streeft naar een duratie van circa 4 jaar en L en XL van respectievelijk circa 20 en 40 jaar. De drie NN Liability Matching fondsen hebben verschillende renteprofielen die zo zijn samengesteld dat ze, in combinatie gebruikt, een zo goed mogelijke match kunnen bieden met klant-specifieke renterisicoprofielen gebaseerd op gespreide kasstromen.

Duratieprofiel



Bron: NN IP Performance Measurement Europe

Disclaimer

Deze publicatie 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. 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 informatie in deze publicatie kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings 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 publicatie 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 NN Investment Partners B.V. NN Investment Partners B.V. is de beheerder van de in Nederland gevestigde

NN Investment Partners 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. Het fonds is geregistreerd bij de AFM. Het prospectus, het supplement en de Essentiële Beleggersinformatie (EBI) (met daarin informatie inzake het fonds, de kosten en de risico's) zijn verkrijgbaar via www.nnip.nl. Loop geen onnodig risico: lees het prospectus, het supplement en de EBI voordat u belegt. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicatie 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.

Kosten

Aan beleggen zijn kosten verbonden. De beheerkosten van dit fonds bedragen 0,25% per jaar.

NN Liability Matching Fund - L

Fonds onder de loep

Alle cijfers zijn per 31/03/2019



- In de eerste twee maanden van 2019 veranderden de rentes op obligaties uit ontwikkelde landen nauwelijks
- In maart daalden rentes fors, als gevolg zwakke economische cijfers en de centrale banken die een beduidend gematigder beleid begonnen te voeren
- 20-jaars EUR swap rente is in het eerste kwartaal daalde met 34 bps van 1,32 naar 0,98%
- Positief rendement van 8,0% vanwege gedaalde rentes

Performance

In de eerste twee maanden van 2019 veranderden de rentes op obligaties uit ontwikkelde landen nauwelijks. In maart daalden de obligatierentes echter sterk. Dit kwam vooral door zwakke Europese cijfers over de verwerkende industrie. Mede daardoor prijsden de markten een meer voorzichtige houding van de centrale banken in. Per saldo daalde de tienjaarsrente op Duitse staatsobligaties van 0,24% aan het begin van het kwartaal naar een dieptepunt van -0,09% op 27 maart en -0,05% aan het eind van het kwartaal. De tweejarige rente op Bunds bleef min of meer ongewijzigd. Aan het eind van het kwartaal bedroeg het beheerde vermogen EUR 2.148 miljoen.

Vooruitzichten

We verwachten dat het economische momentum niet verder zal verzwakken, maar zelfs licht zal aantrekken. In Europa zal de begrotingsversoepeling in 2019 naar verwachting gunstig zijn voor de binnenlandse vraag. Het soepele financiële klimaat en de afnemende impact van negatieve eenmalige factoren zouden ook tot een economisch herstel moeten leiden. In dit klimaat zien we nog steeds ruimte voor hogere rentes op obligaties van ontwikkelde landen. De stijging zal meer gematigd zijn dan we eerder dachten, vanwege de meer gematigde centrale banken.

ISIN code	NL0010290557
Oprichtingsdatum	maart 2014
Lopende kosten	0,25%

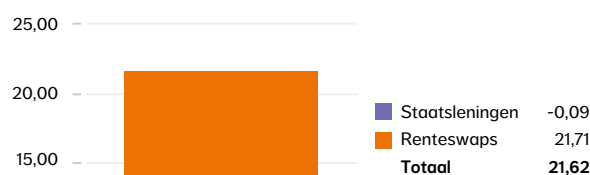
Rendement (%) (netto)

	3 mnd	lopend	1 jaar	3 jaars	5 jaars
		jaar	(ann)	(ann)	(ann)
NN Liability Matching Fund L - N	8,0	8,0	12,4	1,9	7,8

Portefeuilleverdeling (%)

Staatsobligaties	27,0
Renteswaps	2,9
Cash	70,2

Duratiebijdrage (jaar)



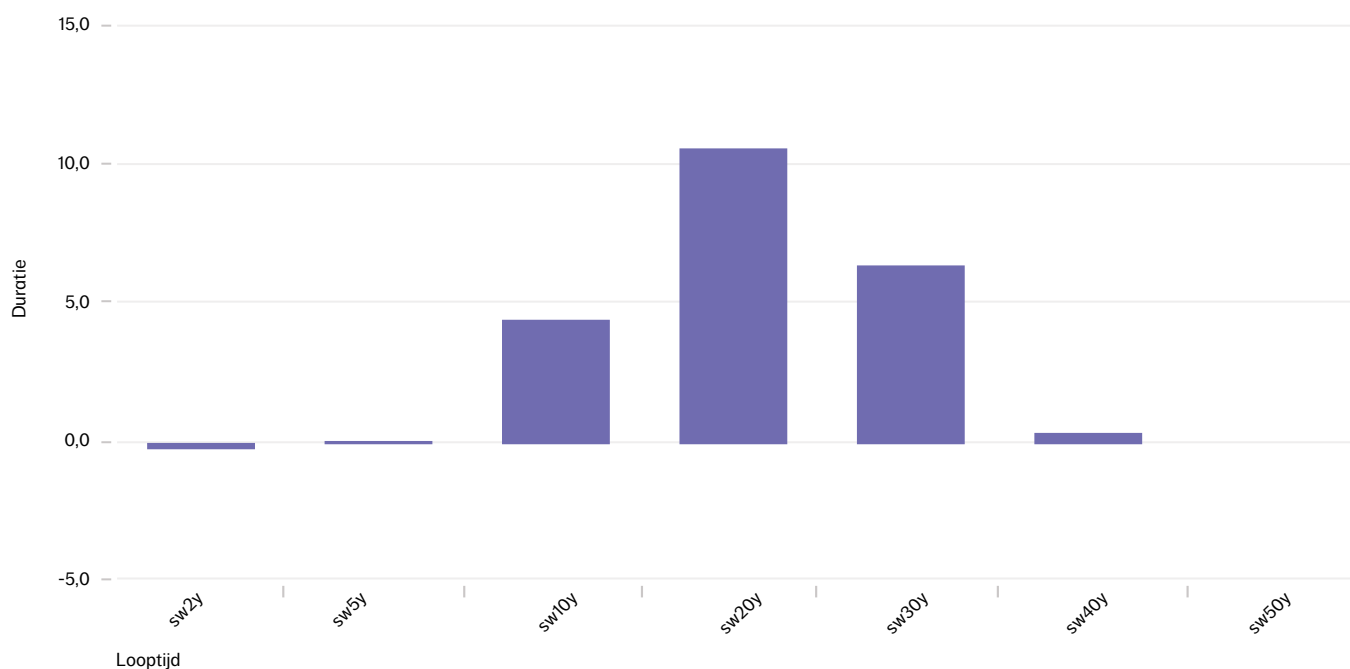
Bron: NN IP Performance Measurement Europe

Fondsbeschrijving

NN IP beheert drie Liability Matching fondsen met verschillende renterisicoprofielen (NN Liability Matching Fund M, L en XL). De drie fondsen beleggen in een combinatie van in euro luidende renteswaps, hoge kwaliteit geldmarktfondsen, hoge kwaliteit staatsobligaties en cash. Binnen de drie fondsen wordt de duratie met renteswaps en obligatiefutures verhoogd.

Het NN Liability Matching Fund M streeft naar een duratie van circa 4 jaar en L en XL van respectievelijk circa 20 en 40 jaar. De drie NN Liability Matching fondsen hebben verschillende renteprofielen die zo zijn samengesteld dat ze, in combinatie gebruikt, een zo goed mogelijke match kunnen bieden met klant-specifieke renterisicoprofielen gebaseerd op gespreide kasstromen.

Duratieprofiel



Bron: NN IP Performance Measurement Europe

Disclaimer

Deze publicatie 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. 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 informatie in deze publicatie kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings 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 publicatie 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 NN Investment Partners B.V. NN Investment Partners B.V. is de beheerder van de in Nederland gevestigde

NN Investment Partners 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. Het fonds is geregistreerd bij de AFM. Het prospectus, het supplement en de Essentiële Beleggersinformatie (EBI) (met daarin informatie inzake het fonds, de kosten en de risico's) zijn verkrijgbaar via www.nnip.nl. Loop geen onnodig risico: lees het prospectus, het supplement en de EBI voordat u belegt. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicatie 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.

Kosten

Aan beleggen zijn kosten verbonden. De beheerkosten van dit fonds bedragen 0,25% per jaar.

NN Liability Matching Fund - XL

Fonds onder de loep

Alle cijfers zijn per 31/03/2019



- In de eerste twee maanden van 2019 veranderden de rentes op obligaties uit ontwikkelde landen nauwelijks
- In maart daalden rentes fors, als gevolg zwakke economische cijfers en de centrale banken die een beduidend gematigder beleid begonnen te voeren
- 40-jaars EUR swap rente is in het eerste kwartaal gedaald met 31 bps van 1,37 naar 1,06%
- Positief rendement van 14,0% vanwege gedaalde rentes

Performance

In de eerste twee maanden van 2019 veranderden de rentes op obligaties uit ontwikkelde landen nauwelijks. In maart daalden de obligatierentes echter sterk. Dit kwam vooral door zwakke Europese cijfers over de verwerkende industrie. Mede daardoor prijsden de markten een meer voorzichtige houding van de centrale banken in. Per saldo daalde de tienjaarsrente op Duitse staatsobligaties van 0,24% aan het begin van het kwartaal naar een dieptepunt van -0,09% op 27 maart en -0,05% aan het eind van het kwartaal. De tweejarige rente op Bunds bleef min of meer ongewijzigd. De 40-jaars EUR swap rente daalde met 0,31%. Aan het eind van het kwartaal bedroeg het beheerde vermogen EUR 1.959 miljoen.

Vooruitzichten

We verwachten dat het economische momentum niet verder zal verzwakken, maar zelfs licht zal aantrekken. In Europa zal de begrotingsversoepeling in 2019 naar verwachting gunstig zijn voor de binnenlandse vraag. Het soepele financiële klimaat en de afnemende impact van negatieve eenmalige factoren zouden ook tot een economisch herstel moeten leiden. In dit klimaat zien we nog steeds ruimte voor hogere rentes op obligaties van ontwikkelde landen. De stijging zal meer gematigd zijn dan we eerder dachten, vanwege de meer gematigde centrale banken.

ISIN code	NL0010290565
Oprichtingsdatum	maart 2014
Lopende kosten	0,25%

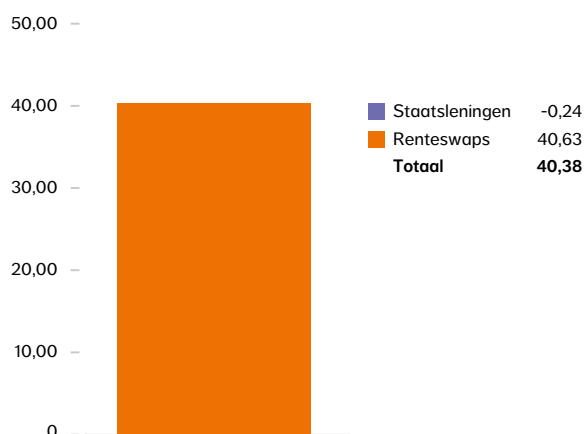
Rendement (%) (netto)

	3 mnd lopend jaar	1 jaar	3 jaars (ann)	5 jaars (ann)
NN Liability Matching Fund XL - N	14,0	14,0	19,7	0,2

Portefeuilleverdeling (%)

Staatsobligaties	44,1
Renteswaps	4,7
Cash	51,2

Duratiebijdrage (jaar)



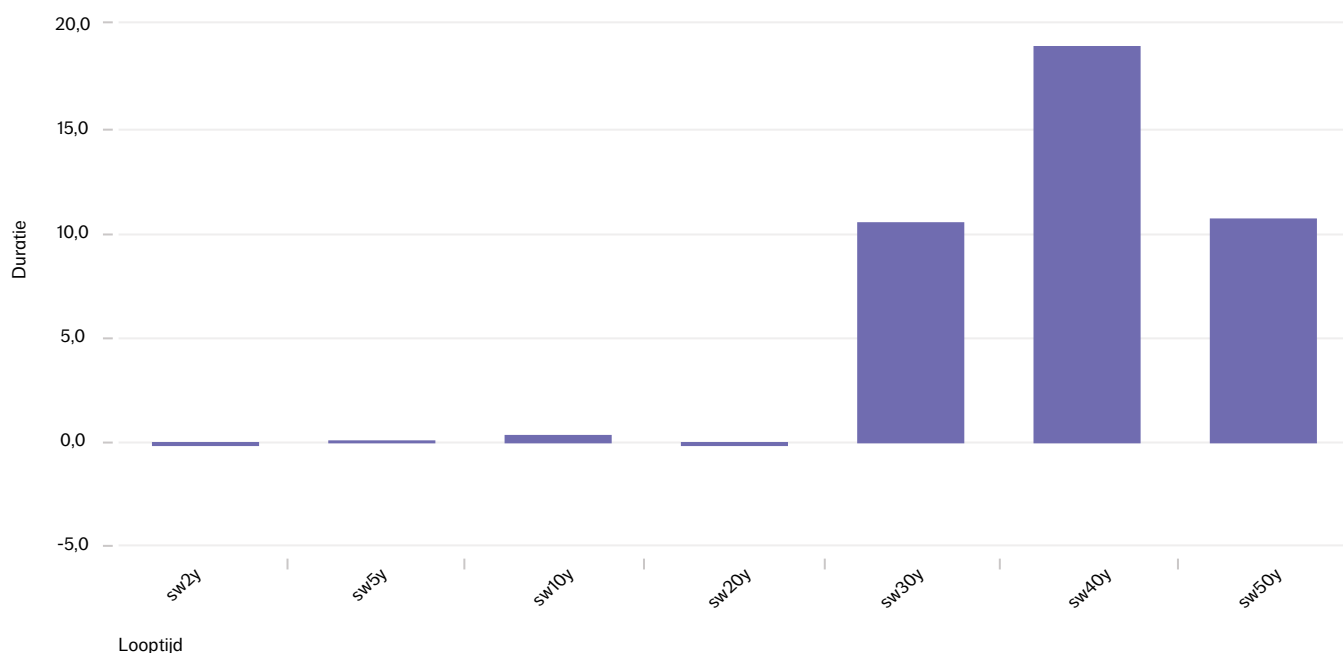
Bron: NN IP Performance Measurement Europe

Fondsbeschrijving

NN IP beheert drie Liability Matching fondsen met verschillende renterisicoprofielen (NN Liability Matching Fund M, L en XL). De drie fondsen beleggen in een combinatie van in euro luidende renteswaps, hoge kwaliteit geldmarktfondsen, hoge kwaliteit staatsobligaties en cash. Binnen de drie fondsen wordt de duratie met renteswaps en obligatiefutures verhoogd.

Het NN Liability Matching Fund M streeft naar een duratie van circa 4 jaar en L en XL van respectievelijk circa 20 en 40 jaar. De drie NN Liability Matching fondsen hebben verschillende renteprofielen die zo zijn samengesteld dat ze, in combinatie gebruikt, een zo goed mogelijke match kunnen bieden met klant-specifieke renterisicoprofielen gebaseerd op gespreide kasstromen.

Duratieprofiel



Bron: NN IP Performance Measurement Europe

Disclaimer

Deze publicatie 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. 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 informatie in deze publicatie kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. NN Investment Partners B.V., NN Investment Partners Holdings 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 publicatie 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 NN Investment Partners B.V. NN Investment Partners B.V. is de beheerder van de in Nederland gevestigde

NN Investment Partners 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. Het fonds is geregistreerd bij de AFM. Het prospectus, het supplement en de Essentiële Beleggersinformatie (EBI) (met daarin informatie inzake het fonds, de kosten en de risico's) zijn verkrijgbaar via www.nnip.nl. Loop geen onnodig risico: lees het prospectus, het supplement en de EBI voordat u belegt. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Deze publicatie 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.

Kosten

Aan beleggen zijn kosten verbonden. De beheerkosten van dit fonds bedragen 0,25% per jaar.