

Stichting Pensioenfonds van
De Nederlandsche Bank NV



Verklaring inzake Beleggingsbeginselen

Versie: 8 september 2020



1. Introductie

Deze Verklaring inzake Beleggingsbeginselen (ViB) geeft het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds De Nederlandsche Bank NV (hierna: het Pensioenfonds) weer in beknopte vorm. Het beleggingsbeleid is in meer detail uitgewerkt in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN), het beleggingsplan en het handboek IRM.

De ViB wordt tenminste één keer per twee jaar herzien en bij significante wijzigingen van het beleggingsbeleid. Deze versie is op 8 september 2020 vastgesteld door het bestuur.

2. Profiel van Pensioenfonds DNB

Stichting Pensioenfonds van De Nederlandsche Bank NV is een ondernemingspensioenfonds en voert de pensioenovereenkomsten uit die van toepassing zijn op de (oud)werknemers van De Nederlandsche Bank NV (DNB).

Doelstelling

De doelstelling van Pensioenfonds DNB is het verstrekken van nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten, alsmede het streven (voorwaardelijk: voor zover de middelen van het pensioenfonds het toelaten en afhankelijk van de dekkingsgraad) naar het waardevast houden van de pensioenrechten.

Om uitvoering te geven aan deze hoofddoelstelling en de missie en visie, heeft het bestuur een achttal concrete doelstellingen geformuleerd:

De volgorde van deze doelstellingen is willekeurig, en zegt niets over de mate van prioriteit.

1. Verantwoorde pensioenopbouw
2. Verstrekken van de nominale pensioenaanspraken
3. Streven naar waardevast houden van pensioenrechten
4. Bewaken en streven naar kostenefficiëntie met behoud van kwaliteit
5. Beheerste bedrijfsvoering
6. Integere bedrijfsvoering
7. Draagvlak
8. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Missie

Pensioenfonds DNB wil een zo goed mogelijke invulling geven aan de pensioenovereenkomsten die de sponsor (De Nederlandsche Bank NV) heeft afgesloten met zijn (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient correct, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden. De ambitie is een duurzaam en betrouwbaar pensioenfonds te zijn dat zijn financiële verplichtingen en ambities nu en in de toekomst waar kan maken.

Visie

De toekomst van het pensioenlandschap is vanwege de verwachte stelselwijziging onzeker. Zeker is echter dat het opbouwen van een goed pensioen onverminderd belangrijk blijft voor onze deelnemers. Pensioenfonds DNB wil daarom klaar zijn voor de toekomst, ongeacht hoe het pensioenlandschap zich gaat ontwikkelen. Dat betekent dat Pensioenfonds DNB een professioneel, efficiënt en wendbaar pensioenfonds wil zijn dat in staat is om snel in te spelen op veranderingen en tijdig acteert om de belangen van onze deelnemers op de lange termijn te waarborgen.

Een solvabele en stabiele financiële positie en een bijdrage leveren aan een positieve maatschappelijke impact zijn essentieel voor het vertrouwen in het pensioenfonds.

Pensioenfonds DNB voert daarom een transparant, verantwoord en simpel beleggingsbeleid met aandacht voor duurzaamheid. Pensioenfonds DNB staat bovendien dicht bij de deelnemer en communiceert aansprekend en persoonlijk over risico's, rechten en koopkracht van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden, en over de toekomst van het pensioenfonds.

Strategie

Om onze missie, visie en doelstelling te kunnen uitvoeren en hoge kwaliteit te leveren, volgen we het door ons uitgezette beleid, hanteren we de normen voor goed pensioenfondsbestuur en werken we goed samen met de sponsor, het verantwoordingsorgaan en de raad van toezicht. Uitvoerende partijen en dienstverleners worden zorgvuldig uitgekozen en regelmatig geëvalueerd.

Het bestuur besteedt veel tijd en aandacht aan de toekomst van het pensioenfonds. Dit heeft geleid tot een besluit om op korte termijn (februari 2020) het bestuursmodel aan te passen. Het bestuur is tevens bezig te onderzoeken of het pensioenfonds zelfstandig door zal gaan, waarbij een andere pensioenadministrateur gezocht moet worden, of dat het aan zal sluiten bij een Algemeen Pensioenfonds (APF). In september 2020 is besloten om vooralsnog door te gaan als zelfstandig ondernemingspensioenfonds.

Er zal extra aandacht worden besteed aan de communicatie met onze stakeholders om gewenste veranderingen in de toekomst beheerst en snel door te kunnen voeren.

De communicatie richting de deelnemers zal in toenemende mate digitaal zijn, aansluitend bij de tijdgeest.

3. Beleggingsbeleid van Pensioenfonds DNB

3.1 Algemeen

- Beleggingsbeginselen vormen de fundamentele richtlijnen voor het vermogensbeheer van het pensioenfonds.
- Het bestuur moet bereid zijn te accepteren dat de beleggingsbeginselen (hoe goed ook onderbouwd), achteraf ontoereikend blijken te zijn. Het is noodzakelijk om de beleggingsbeginselen regelmatig te bespreken en te herzien zodat is geborgd dat wijzigende marktomstandigheden en de inzichten van het bestuur hierin zijn weerspiegeld.

3.2 Strategische normportefeuille

De strategische normportefeuille wordt jaarlijks geëvalueerd. Indien het pensioenfonds gedurende het jaar met een scherpe mutatie van de dekkingsgraad wordt geconfronteerd kan het bestuur het strategische beleggingsbeleid tussentijds te herzien. Vanaf 2017 heeft het pensioenfonds onderstaande strategische beleggingsmix.

Portefeuille	SNP gewicht	Minimale gewicht (van totaal belegd vermogen)	Maximale gewicht (van totaal belegd vermogen)
Matching – LDI (incl. cash)	62,6%	57,6%	67,6%
Return	37,4%	32,4%	42,4%
Aandelen	26,2%	22,0%	30,5%
REITS	11,2%	9,1%	13,6%

Daarbij hanteert het pensioenfonds onderstaand herbalanceringsbeleid.

- Op ieder kwartaaleinde wordt (automatisch) overgegaan tot herbalancering tussen matching- en rendementsportefeuilles indien deze zich buiten de vooraf gedefinieerde bandbreedtes bevinden;
- Op ieder kwartaaleinde wordt (automatisch) overgegaan tot herbalancering binnen de rendementsportefeuille (i.e. tussen de asset classes aandelen en REITS) indien deze zich buiten de bandbreedtes bevinden);
- De cash allocatie is onderdeel van de matching portefeuille: in de richtlijnen die aan de LDI-beheerder meegegeven worden zal een minimum-allocatie van 2% cash worden opgenomen.
- Bij herbalancering worden de gewichten van de SNP (Strategische Norm Portefeuille) in principe volledig hersteld;
- Indien herbalancering ertoe zou leiden dat de marktwaarde van de matching portefeuille hoger is dan het beoogde afdekkingspercentage van de verplichtingen (nu 75%), beoordeelt het bestuur de wenselijkheid hiervan. Dit zou namelijk betekenen dat binnen de kaders van de matching portefeuille een 0%-rendement op dit overgewicht wordt nagestreefd, wat economisch inefficiënt is en mogelijk inconsistent met de doelstellingen van het pensioenfonds.
- Bij de jaarlijkse vaststelling van de SNP wordt geëvalueerd of aanpassingen aan de bandbreedtes en/of het herbalanceringsbeleid in algemene zin noodzakelijk zijn.

3.3 Beleggingsbeginselen pensioenfonds

Om de gestelde doelstellingen te kunnen bereiken, zal het pensioenfonds moeten beleggen. Teneinde richting te geven aan de invulling van de beleggingen heeft het pensioenfonds een aantal beleggingsbeginselen geformuleerd.

1. Economische activiteit

Lange termijn (LT)-waarde creatie komt voort uit economische activiteit en dus de intrinsieke (economische) waarde van een belegging.

Praktische toepassing

Wij beleggen alleen in activa waar lange termijn waarde gecreëerd wordt, zoals aandelen en obligaties. Het pensioenfonds belegt in principe dus niet in categorieën zoals grondstoffen (met name olie) en cryptovaluta.

2. Risicobronnen voor overrendement

Er zijn maar drie beloonde risicobronnen voor overrendement: kredietrisico, eigendomsrisico en liquiditeitsrisico.

Praktische toepassing

We nemen in principe zowel eigendomsrisico als kredietrisico om de risicobronnen optimaal te diversifiëren. Zolang het pensioenfonds zich als lange termijn belegger beschouwt, wordt liquiditeitsrisico hieraan toegevoegd. Echter, afwijken van dit principe is mogelijk, bijvoorbeeld als een risicobron complex, kostbaar of intransparant is. Ook kan diversificatievoordeel in de praktijk te beperkt zijn om op te wegen tegen additionele werkzaamheden rondom implementatie en monitoring.

Indien er sprake is van verschillende risicobronnen, is de correlatie lager dan 1 (immers, anders was het één en dezelfde risicobron). In samenhang met beginsel 12 betekent dit dat in principe alle risicobronnen worden benut.

3. Lange termijn juiste waardering

Markten in zakelijke waarden en kredietbeleggingen zijn op lange termijn gericht op de juiste waardering die meeloopt met groei en inflatieverwachtingen.

Praktische toepassing

Wij zijn een lange termijn belegger en werken met een strategisch beleggingsbeleid in een beleggingscyclus van 3 jaar. In deze cyclus wordt een ALM-studie uitgevoerd, waar gewerkt wordt met lange termijn aannames, en het strategisch beleggingsbeleid herijkt. De beleggingshorizon van het pensioenfonds is vele malen langer.

4. Herbalanceren

De lange termijn rendementsverwachtingen van bijvoorbeeld zakelijke waarden zijn gebaseerd op de risicopremie. De risicopremie wordt bepaald door de volatiliteit van de activa.

Praktische toepassing

Wij herbalanceren conform beleid om de lange termijn risicopremies te incasseren.

5. Diversificatie

Diversificatie tussen beleggingscategorieën en binnen beleggingscategorieën (spreiding in individuele waarden) is de beste manier om een goede rendement-risico-verhouding te borgen.

Praktische toepassing

Wij geloven dat diversificatie essentieel is voor het behalen van onze rendementsdoelstellingen met minimaal risico. Wij zorgen voor een gediversifieerde portefeuille en monitoren diversificatie tussen beleggingscategorieën en binnen beleggingscategorieën periodiek.

6. Rente

Renterisico wordt in principe niet structureel beloond, daarom vormt het afdekken van het renterisico van de pensioenverplichtingen de basis van het rentebeleid van het pensioenfonds. Het pensioenfonds erkent dat de rentecurve op korte termijn negatief, plat of dalend kan zijn. Dit is niet structureel van aard. Renteontwikkeling hangt samen met inflatie.

Praktische toepassing

Wij geloven dat rente zich (gemiddeld) ontwikkelt middels de forwardcurves. Het rentebeleid is derhalve gericht op het afdekken van het renterisico in de technische voorziening. Wij denken dat een hoge mate van renteafdekking past bij de huidige (nominale) doelstellingen van het pensioenfonds, gegeven normale marktomstandigheden.

De huidige (2020) marktomstandigheden (negatieve rentes en een relatief platte curve) zijn uitzonderlijk. Deze omstandigheden kunnen langdurig van aard zijn, maar niet structureel.

7. Risicovrije rente

De risicovrije rente is de rente waarbij geen faillissementsrisico wordt gelopen. Wij zien de swaprente als risicovrije rente. De rente op AAA-staatsobligaties behandelen wij als equivalent. De rest behelst een vorm van kredietrisico.

Praktische toepassing

Het pensioenfonds beschouwt de swaprente als de risicovrije curve. Deze curve is de basis voor de UFR-curve van de toezichthouder. Voorts wordt de curve gebruikt bij de waardering van beleggingen en het vaststellen van risicopremies. Voor het vaststellen van de hoogte van de technische voorziening hanteert het pensioenfonds de door de toezichthouder voorgeschreven RTS curve inclusief UFR. In principe hanteert het pensioenfonds swaps voor het afdekken van het renterisico.

AAA-obligaties worden als equivalent beschouwd. Waar swaps als risicovrij worden gezien aangezien er geen hoofdsom wordt uitgewisseld en de marktwaarde gedekt wordt door de onderpandsverplichtingen (collateral), worden AAA staatsobligaties vaak als risicovrij beschouwd omdat zij worden uitgegeven door een (stabiele) overheid met gezonde overheidsfinanciën. De rentetarieven verschillen van elkaar (basisspread) en het hanteren van swaps met cash onderpand geeft de meest zuivere afdekking. Dit brengt ook nieuwe risico's met zich mee (bijv. liquiditeit). Bij staatsobligaties wordt in tijden van crises een zogenaamd safe-haven effect waargenomen. Het beleggen in staatsobligaties leidt dus mogelijk tot meer diversificatie.

8. Passief beleggen

Markten voor liquide waarden zijn zodanig efficiënt dat consistente outperformance onwaarschijnlijk is, zeker na kosten.

Praktische toepassing

In liquide markten wordt in principe middels een passieve benadering belegd. Het pensioenfonds kiest voor deze benadering vanwege de vaak brede spreiding door het volgen van een passieve index, en de lage kosten daarvan. Passief beleggen is dus geen doel op zich, maar een manier om kostenefficiënt te beleggen in een groot deel van de beschikbare stukken. Daar waar een passieve benadering leidt tot te weinig diversificatie binnen een beleggingscategorie, prevaleert beleggingsbeginsel 5 inzake diversificatie. Indien een passieve benadering in strijd is met andere beginselen (bijv. MVB beleid) of leidt tot hogere risico's (leverage, synthetische replicatie, etc.) kan er ook reden zijn om af te wijken van dit beginsel

9. Beweging markten en risicopremies

Economische omgeving en bewegingen beïnvloeden risicopremies.

Praktische toepassing

Wij monitoren risicopremies periodiek in rapportages. De risicopremies worden als onderdeel van de 3-jaars ALM-cyclus regelmatig geëvalueerd en bijgesteld.

10. Valutarisico

Valutarisico's van gelijk ontwikkelde landen worden niet beloond.

Praktische toepassing

Wij dekken valutarisico's van ontwikkelde landen in principe af. De mate van afdekking volgt uit een kosten (uitvoering, maar ook de basisspread) en baten (korte termijn risico reductie) analyse. Voorts wordt ook diversificatie in het tot stand komen van een afdekkingspercentage meegenomen. Er is dus sprake van 'afdekken, tenzij'.

11. MVB

Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) is belangrijk voor het bewerkstelligen van een gezonde, goede en verantwoorde oude dag voor deelnemers. Daarbij staan maatschappelijke consequenties van beleid centraal, los van een mogelijk financieel voordeel uit maatschappelijk verantwoord beleggen.

Praktische toepassing

Het pensioenfonds neemt MVB mee in zijn beleid en monitoring. Voorts toetst het pensioenfonds dit beginsel periodiek door zijn beleggingsresultaat te vergelijken met een reguliere benchmark.

12. Risicohouding

Beleggingsrisico wordt enkel opgezocht als dit bijdraagt aan de doelen van het pensioenfonds.

Praktische toepassing

Het pensioenfonds opereert (vooralsnog) in een nominaal pensioenstelsel. Het pensioenfonds wenst pensioenen echter ook te indexeren. Dit betekent dat de beleggingsdoelstelling tweeledig is: het pensioenfonds richt zich in de eerste plaats op het garanderen van een nominaal pensioen, maar voegt beleggingsrisico toe indien de financiële positie dit toestaat. Er wordt niet meer risico gelopen dan nodig is voor het (naar verwachting) indexeren van pensioenen in lijn met inflatie.

Dit beginsel betekent ook dat het pensioenfonds tracht maximaal te diversifiëren in zijn beleggingsmix.

Prudent Person

Het bestuur van Pensioenfonds DNB is van mening dat de beleggingen dusdanig zijn samengesteld dat aan de prudent-person regel uit artikel 135 van de Pensioenwet is voldaan.

Stichting Pensioenfonds van
De Nederlandsche Bank NV

