

Stichting Pensioenfonds van
De Nederlandsche Bank NV



Actuariële en Bedrijfstechnische Nota

Vastgesteld 30 januari 2025



Bijlage 2 Verklaring inzake beleggingsbeginselen

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 30 januari 2025 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 fundamenteën en 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 2025 heeft het pensioenfonds onderstaande strategische beleggingsmix.

Portefeuille	SNP gewicht
Matching – LDI (incl. cash)	62,6%
Staatsobligaties & swaps	39,6%
EU Credits	10,0%
Hypotheke	10,0%
Geldmarktfondsen	3%
Return	37,4%

Aandelen

37,4%

Daarbij hanteert het pensioenfonds onderstaande bandbreedtes.

Portefeuille	Minimale Allocatie	Maximale Allocatie
Matching – LDI (incl. cash)	58,6%	66,6%
Staatsobligaties, SSA's, geldmarktfondsen, cash en renteswaps,	34,1%	51,1%
Hypotheken	7,5%	12,5%
EU Credits	8%	12%
Return	33,4%	41,4%
Aandelen	33,4%	41,4%

De limieten die het pensioenfonds stelt voor het afdekken van risico's worden weergegeven in onderstaande tabel.

Portefeuille	Beoogde afdekking	Minimaal	Maximaal
Renterisico dekkingsgraad (o.b.v. PV01 swaprentecurve)	75%	72%	78%
Curverisico op basis van buckets 2, 5, 10, 15, 20, 30, 40 en 50 jaar	Bandbreedte van 5% van de totale PV01 van de dekkingsgraad o.b.v. swaprentecurve per bucket*		
Valutarisico (exposure >1%)	75%	70%**	80%**

* De bandbreedte rondom het curverisico betreft een signaalfunctie en is geen onderdeel van de IMA met de asset manager.

** De bandbreedtes rondom het valutarisico zijn zachte bandbreedtes. Het pensioenfonds gebruikt deze als signaalfunctie, echter zij zijn geen onderdeel van de IMA met de asset manager.

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. Beleggingshorizon

Het pensioenfonds is een lange termijn belegger en beschouwt rendementsverwachting ook als zodanig. In overwegingen rondom risico (zoals liquiditeit en risico-aversie) wordt ook rekening gehouden met de middellange en korte termijn.

Praktische toepassing

- Het voeren van tactisch beleid, zeker door het pensioenfonds zelf, past niet bij deze belief.
- Wel verschaft het pensioenfonds haar vermogensbeheerders operationele beweegruimte om hun mandaat zo goed als mogelijk uit te voeren.
- Het pensioenfonds voert een lange termijn, 3-jaarlijkse beleggingscyclus waarin op strategisch niveau op jaarbasis bijgestuurd wordt.
- Het pensioenfonds baseert zich in ALM studies op lange termijn rendementsverwachtingen, die niet mee veranderen met de 'waan van de dag'

2. Beloond risico

Er zijn drie beloonde risicobronnen voor overrendement: kredietrisico, eigendomsrisico en illiquiditeit. Dit overrendement is een extra premie op de risicovrije rente welke gelijk is aan de marktrentecurve

Praktische toepassing

- Het pensioenfonds neemt in principe zowel eigendomsrisico als kredietrisico om de risicobronnen optimaal te diversifiëren. Zolang het pensioenfonds zich als lange termijn belegger beschouwt, wordt illiquiditeit hieraan toegevoegd.
- Het pensioenfonds belegt in principe niet in categorieën die niet beloond worden met een van de genoemde risicopremies, zoals grondstoffen en cryptovaluta.
- Afwijken van deze belief is mogelijk, bijvoorbeeld als dit op gespannen voet staat met de andere beliefs (complexiteit, kosten, MVB, etc.)
- De marktrentecurve is de risicovrije rente. Deze is leidend bij de waardering van beleggingen.
- Het pensioenfonds hanteert in ALM studies een methodiek met een risicovrije rente en risicopremies.

3. Onbeloond risico

Onbeloonde risico's (zoals rente-, tegenpartij- inflatie- en valutarisico) worden in principe zoveel als mogelijk afgedekt of gemitigeerd. Risico's worden daarbij in samenhang bekeken. Het verlies van diversificatie of hoge kosten kunnen leiden tot een afdekking lager dan 100%.

Praktische toepassing

- Het pensioenfonds dekt onbeloonde risico's in principe (deels) af.
- Diversificatievoordelen of het 'safe-haven' effect kunnen betekenen dat deze afdekking lager dan 100% is. Bijvoorbeeld in het geval van valuta (relatie met USD als safe-haven) of in het geval van renterisico (relatie met inflatie)
- De kosten en uitvoerbaarheid van afdekken worden in acht genomen. Bijvoorbeeld in het geval van kleine exposures naar kostbaar af te dekken valuta's.
- Er is geen visie op de rente- of inflatiecurve of op valutakoersen (deze zijn onbeloond). In ALM studies wordt waar mogelijk gewerkt met de impliciete marktverwachting of de forward curves.

4. MVB

Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) is belangrijk voor het bewerkstelligen van een gezonde, goede en verantwoorde oude dag voor deelnemers. Een goed MVB beleid helpt daarbij bij het beheersen van risico's. Bij de vaststelling van het MVB beleid wordt zowel rekening gehouden met de wensen van de deelnemers, alsook met de transparantie en uitvoerbaarheid.

Praktische toepassing

- MVB is een integraal onderdeel van beleid en monitoring. Dit loopt mee in de 3-jaars beleggingscyclus.
- Het pensioenfonds toetst dit beginsel periodiek door haar beleggingsresultaat te vergelijken met een reguliere (grijze) benchmark. Hoewel het pensioenfonds

geloofd dat MVB risico's mitigeert, staan maatschappelijke consequenties van beleid centraal, los van een mogelijk financieel voordeel.

5. Samenhang rendement, risico, MVB & kosten

De toegevoegde waarde van beleggingen wordt beoordeeld op basis van een combinatie van rendement, risico van de totale portefeuille, maatschappelijke verantwoordelijkheid en kosten (zowel financieel als qua governance druk).

Praktische toepassing

- Beleggingsvoorstellen worden beoordeeld naar aanleiding van de impact op rendement, risico, maatschappelijke verantwoordelijkheid en kosten (financieel en niet-financieel).
- Daarbij wordt gekeken naar effecten op de totale beleggingsportefeuille, inclusief diversificatie.

6. Diversificatie

Diversificatie tussen beleggingscategorieën en binnen beleggingscategorieën (spreiding in individuele waarden) is een manier om een goede rendement-risico-verhouding te borgen. Dit dient echter gewogen te worden tegen complexiteit en kosten.

Praktische toepassing

- Diversificatie tussen beleggingscategorieën wordt periodiek gemonitord en getoetst (bijv. in SAA studie).
- Diversificatie binnen beleggingscategorieën wordt periodiek gemonitord en getoetst (bijv. in rapportages vermogensbeheer en investment cases).

7. Marktefficiëntie

In de regel is er geen sprake van een alpha-rendement. Afwijkingen ten opzichte van een breed gespreide benchmark worden niet ingegeven door rendementsoverwegingen, maar door risico- of MVB-overwegingen.

Praktische toepassing

- Er wordt geen alpha-rendement nagestreefd voor de diverse beleggingscategorieën. De beleggingskosten reflecteren dit.
- In ALM context worden geen extra rendementen als gevolg van alpha verondersteld.
- Het startpunt in liquide markten is het passief volgen van de benchmark, waarna in het daarop volgende proces als gevolg van risico-overwegingen (spreiding, leverage, synthetische replicatie) en MVB-overwegingen een pensioenfonds-specifieke portefeuille gemaakt wordt.
- Rendementsoverwegingen door het pensioenfonds zijn geen valide overwegingen voor het afwijken van de benchmark. Vermogensbeheerders mogen dit in hun operationele ruimte wel als overweging meenemen.

8. Herbalanceren

Het herbalanceringsbeleid ligt op voorhand vast om willekeur of emotie te voorkomen. Er kan daarbij wel sprake zijn van een dynamisch (vooraf gedefinieerd) beleid, als dit helpt om de doelstellingen van het pensioenfonds te verwezenlijken.

Praktische toepassing

- Herbalancering vindt plaats conform een vastgesteld beleid.
- Het herbalanceringsbeleid wordt periodiek (na de ALM studie) in de 3-jaarscyclus geëvalueerd.

9. Besluitvorming

Kwalitatieve argumenten en niet-financiële risico's spelen een belangrijke rol in de besluitvorming rondom beleggingen. Het pensioenfonds kijkt dus niet enkel naar cijfers en modeluitkomsten.

Praktische toepassing

- In de besluitvorming worden kwalitatieve argumenten meegenomen alsook de impact op niet-financiële risico's zoals het reputatierisico.
- Bij grotere beleggingsbesluiten heeft het pensioenfonds een 'blik naar buiten'.

10. Transparantie & complexiteit

Beleggingen moeten transparant en begrijpelijk zijn voor het bestuur van het pensioenfonds en uitlegbaar richting de deelnemer.

Praktische toepassing

- Het pensioenfonds helpt, als institutionele belegger, categorieën te ontsluiten die voor deelnemers als individu lastiger belegbaar en minder begrijpelijk zijn.
- Complexe categorieën gaan mogelijk gepaard met hogere governance kosten, daar het dergelijke categorieën wil doorgronden en begrijpen alvorens te beleggen.

11. Organisatie & uitvoering

Het pensioenfonds belegt niet zelf. Door het uitbesteden van vermogensbeheer-activiteiten aan een beperkt aantal professionele partijen wordt het operationeel risico verlaagd zonder dat dit ten koste gaat van een 'lean-and-mean' organisatie.

Praktische toepassing

- De wijze 'hoe' het pensioenfonds uitbesteedt, monitort en evalueert, ligt vast in het uitbestedingsbeleid.
- Het pensioenfonds belegt niet zelf, maar laat vermogensbeheer uitvoeren door een vermogensbeheerder.
- Het startpunt is dat iedere beleggingscategorie door één vermogensbeheerder ingevuld wordt. Er is enkel spreiding over meerdere beheerders indien de additionele complexiteit gerechtvaardigd kan worden.
- Het pensioenfonds draagt zorg dat hetgeen het beloofd wordt in de ambitie (qua beleggen en qua maatschappelijke verantwoordelijkheid), ook wordt uitgevoerd door de diverse uitbestedingspartijen.

3.4 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

