

Verklaring inzake beleggingsbeginselen

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 van de ViB is op 25 juni 2026 vastgesteld door het bestuur.

Profiel

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

Doelstelling

De algemene doelstellingen van het pensioenfonds zijn hieronder weergegeven. Het beleid van het pensioenfonds draagt bij aan het, op lange termijn, nastreven van deze doelstellingen. 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 vermogensopbouw
2. Stabiele uitkeringen als het tegengit
3. Streven naar een stijgende uitkering
4. Bewaken en streven naar kostenefficiency met behoud van kwaliteit
5. Beheerste en integere bedrijfsvoering
6. Betrouwbare reputatie
7. Draagvlak
8. Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

Missie

Het pensioenfonds voert de pensioenovereenkomsten uit die DNB heeft afgesloten met haar (gewezen) werknemers. De uitvoering van de overeenkomst dient correct, persoonlijk, maatschappelijk verantwoord en (kosten)efficiënt te geschieden. Het pensioenfonds wil een betrouwbare partner voor de deelnemers zijn, die ernaar streeft de financiële ambities van sociale partners nu en in de toekomst waar te maken.

Visie

De toekomst van het pensioenlandschap is vanwege de komende stelselwijziging onzeker. Zeker is echter dat het streven naar een goed pensioen onverminderd belangrijk blijft voor de deelnemers. Het pensioenfonds wil daarom klaar zijn voor de toekomst, ongeacht hoe het pensioenlandschap zich gaat ontwikkelen. Dat betekent dat het pensioenfonds 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 de deelnemers op de lange termijn te waarborgen.

Het pensioenfonds streeft naar een financiële opzet die aansluit bij de risicopreferentie van de deelnemers en de doelstellingen van sociale partners. Een bijdrage leveren aan een positieve maatschappelijke impact is essentieel voor het vertrouwen in het pensioenfonds. Het pensioenfonds voert daarom een transparant, verantwoord en duurzaam beleggingsbeleid.

Het pensioenfonds ondersteunt en begeleidt de deelnemers op individueel niveau op de essentiële momenten bij het maken van de juiste keuzes. Tevens communiceert het pensioenfonds aansprekend en persoonlijk over risico's, opgebouwde kapitalen en koopkracht van deelnemers en over de toekomst van het pensioenfonds. Het pensioenfonds luistert naar de deelnemers en gaat zo goed mogelijk om met eventuele klachten van deelnemers.

Beleggingsbeleid

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.

Strategische normportefeuille

Er wordt onderscheid gemaakt tussen een beschermings- en een rendementsportefeuille. De beschermingsportefeuille heeft als doel het beschermen van het nominaal uitkeringspotentieel van (een deel) van het opgebouwde pensioenvermogen en bestaat uit hoog kredietwaardige staatsobligaties, in combinatie met renteswaps en liquide middelen. Ook Euro IG Bedrijfsobligaties en hypotheekleningen zijn onderdeel van de beschermingsportefeuille. Omdat het pensioenfonds gekozen heeft voor de theoretische methode komt het rendement van deze twee categorieën echter bij het overrendement terecht.

Het doel van de beschermingsportefeuille is het zo nauwkeurig mogelijk afdekken van de rentegevoelige kasstromen, alsmede het bijdragen aan MVB. Er is geen directe rendementsdoelstelling (buiten een vergoeding voor het gelopen kredietrisico). Het doel van de rendementsportefeuille is het genereren van rendement om de opbouw van pensioenkapitaal mogelijk te maken. Hiervoor wordt in de rendementsportefeuille belegd in wereldwijde aandelen, Private debt en Real Assets (combinatie van niet-beursgenoteerd en beursgenoteerd vastgoed).

Strategische beleggingsmix

Onderstaande tabel geeft de SNP 2026 gewichten weer.

Categorie	Subcategorie	Allocatie 1-7-2026	Doel-allocatie
Aandelen	Aandelen wereldwijd	48,4%	43,9%
Real Assets	Niet-beursgenoteerd vastgoed	2,6%	7,0%
	Beursgenoteerd vastgoed	6,8%	2,4%
Hoogrentende leningen	Private debt	0,5%	9,4%
	Geldmarkt (T+2)	4,4%	0,0%
Totaal rendementsportefeuille		62,7%	62,7%
Kredietwaardige leningen	Euro IG Bedrijfsobligaties	11,2%	11,2%
	NL-hypotheekleningen	11,2%	11,2%
	Staatsobligaties	4,0%	4,0%
	Geldmarkt (T+2)	5,8%	5,8%
	Kas (T+0)	5,1%	5,1%
Totaal beschermingsportefeuille		37,3%	37,3%

Afdekken van risico's

De uitvoeringsorganisatie berekent de af te dekken rentegevoelige kasstromen en communiceert deze op maandbasis aan de fiduciair beheerder van het pensioenfonds. Het zo nauwkeurig mogelijk afdekken van de rentegevoelige kasstromen wordt uitgevoerd m.b.v. de beleggingscategorieën die deel uitmaken van de beschermingsportefeuille.

Onderstaande tabel geeft de mate van afdekking van de risico's weer.

Portefeuille	Beoogde afdekking	Minimaal	Maximaal
Renterisico (o.b.v. PV01 swaprentecurve)	40%*	36%*	44%*
Curverisico op basis van looptijdsegmenten 5, 10, 15, 20, 25, 30, 40 en 50 jaar	Voor de relevante looptijdsegmenten gelden bandbreedtes van +/- 1% t.o.v. de totale rentegevoeligheid van de af te dekken kasstromen		
USD-valutarisico aandelen	75%	70%	80%
Valutarisico vastrentende waarden (exposure >1% benchmark)	100%	95%	105%
Valutarisico vastgoed (exposure >1% benchmark)	100%	95%	105%

*Dit is het resultaat van de individuele pensioenvermogens en de leeftijdsafhankelijke toekenning van beschermingsrendement. Daarom zal dit percentage in de praktijk fluctueren afhankelijk van de hoogte van de diverse pensioenkapitalen.

Het pensioenfonds dekt strategisch 75% van het USD-risico binnen de aandelenportefeuille af. Voor vastrentende waarden en vastgoed kiest het pensioenfonds strategisch voor 100% afdekking van het vreemde valutarisico, zolang het gaat om een substantiële blootstelling naar de valuta. Het pensioenfonds stelt eenmaal per jaar op basis van het valutabeleid vast welke valuta's worden afgedekt. Daarbij worden valuta's uit ontwikkelde markten met een exposure groter dan 1% van de totale beleggingsportefeuille (o.b.v. de benchmarks) in principe afgedekt. Voor 2026 ziet de valuta afdekking uitsluitend op de USD.

Bandbreedtes ten behoeve van herbalancering

Voor het risicoprofiel is de onderverdeling tussen de rendements- en de beschermingsportefeuille leidend. Bij marktbevingen verandert zowel het doelgewicht als de feitelijke onderverdeling. Afwijkingen tussen het feitelijk en het doelgewicht zorgen ervoor dat de toedeling van overrendement hoger / lager is dan beoogd. Voor de verdeling tussen de beschermingsportefeuille en de rendementsportefeuille hanteert het pensioenfonds een bandbreedte van +/- 4% t.o.v. het doelgewicht, welke verandert over tijd. Het doelgewicht van de rendements-/beschermingsportefeuille wordt maandelijks herijkt o.b.v. de verdeling van het pensioenvermogen over de individuele cohorten en reserves zoals berekend door de PUO van het pensioenfonds.

Om de feitelijke verdeling binnen de beschermingsportefeuille en binnen de rendementsportefeuilleportefeuille in lijn te houden met de SNP 2026 hanteert het pensioenfonds onderstaande bandbreedtes. De tabel is gebaseerd op het normgewicht per 1-7-2026.

Categorie	Subcategorie	Minimale allocatie	Maximale allocatie
Aandelen	Aandelen wereldwijd	64%	76%
Real Assets	Niet-beursgenoteerd vastgoed	12%	18%
	Beursgenoteerd vastgoed		
Hoogrentende leningen	Private debt	12%	18%

Totaal rendementsportefeuille		-4%	+4%
Kredietwaardige leningen	<u>Euro IG Bedrijfsobligaties</u> Hypotheke	52%	68%
Staatsobligaties	<u>Staatsobligaties</u>	32%	48%
Kas (en swaps)	Kas		
Totaal beschermingsportefeuille		-4%	+4%

Daarbij hanteert het pensioenfonds onderstaand herbalanceringsbeleid.

Herbalanceringsbeleid	
1.	De verdeling tussen de beschermingsportefeuille en de rendementsportefeuille wordt iedere maand bijgestuurd o.b.v. de verdeling van individuele pensioenvermogens per einde maand in cohorten en reserves zoals aangeleverd door de PUO van het pensioenfonds. Dit geldt eveneens voor het bijsturen van de rentehedge o.b.v. geprojecteerde uitkeringen in de toekomstige periode zoals aangeleverd door de PUO van het pensioenfonds.
2.	Op iedere werkdag wordt automatisch overgegaan tot herbalancering van de categorieën binnen de beschermingsportefeuille en rendementsportefeuille indien deze zich buiten de bandbreedtes bevinden. Automatische herbalancering wordt alleen opgeschort indien het Crisisplan in werking is getreden. Dit geldt eveneens voor het bijsturen van de hedge voor valutarisico.
3.	Bij herbalancering binnen de beschermingsportefeuille en binnen de rendementsportefeuille worden de gewichten van de categorie die zich buiten de bandbreedte bevindt, volledig naar de norm in het SNP hersteld ¹ . Overige categorieën worden richting de norm bewogen indien dit nodig blijkt om de transactie uit te voeren.
4.	Bij de jaarlijkse vaststelling van de SNP wordt geëvalueerd of aanpassingen aan de bandbreedtes en/of het herbalanceringsbeleid in algemene zin noodzakelijk zijn.
5.	Premie inleg wordt niet direct belegd, maar gebruikt om de pensioenuitkeringen te voldoen. Eventuele overschotten worden toegevoegd aan de beschermingsportefeuille ("Staatsobligaties en Kas").

Beleggingsbeginselen

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.

¹ De categorieën Hypotheken, Private debt en niet-beursgenoteerd vastgoed zijn nog in opbouw en kunnen bij een overschrijding niet direct worden bijgestuurd. Om die reden kan bij een overschrijding van deze categorieën een langere tijd sprake van zijn van een over-/onderweging.

-
- 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 gelooft 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 daaropvolgende proces als gevolg van risico-overwegingen (spreiding, leverage, synthetische replicatie) en MVB-overwegingen een pensioenfondsspecifieke 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.
-

Prudent Person

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