

Verklaring Beleggingsbeginselen (algemeen deel)

Deze algemene verklaring beleggingsbeginselen geeft beknopt de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van de kringen weer. Deze is vastgesteld door het bestuur op 18/02/2026.

In aanvulling op het algemene deel van de verklaring beleggingsbeginselen is er een kring specifieke verklaring beleggingsbeginselen per kring opgesteld.

De verklaringen worden minimaal eens in de drie jaar herzien. Indien tussentijds belangrijke wijzigingen optreden in het beleggingsbeleid worden de verklaringen tussentijds herzien.

De verklaring beleggingsbeginselen zijn beschikbaar gesteld via de website van De Nationale APF.

1. Doelstellingen en uitgangspunten

1.1 Doelstellingen van het beleggingsbeleid

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is als volgt verwoord: *“het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van het strategische risicoprofiel, rekening houdend met de verplichtingenstructuur, de ambitie van de kring qua pensioenresultaat en de MVB-ambities van de kring.”*

De risicohouding van de kring komt tot uitdrukking in de hoogte van het vereist eigen vermogen (VEV) en de gekozen grenzen daarom heen. Bij single client kringen komt de risicohouding veelal tot stand in nauwe samenspraak met sociale partners. Ten aanzien van multi-client kringen biedt DNAPF meerdere collectiviteitskringen aan die zich onder andere onderscheiden in risicohouding. Sociale partners kiezen de collectiviteitskring die het beste bij hen past en zijn dus op deze wijze betrokken bij de risicohouding van de kring. De risicohouding wordt vervolgens regelmatig getoetst en waar nodig in samenspraak met het belanghebbendenorgaan geactualiseerd.

Voor DC-regelingen geldt dat rekening wordt gehouden met de risicohouding en ambitie van de deelnemer.

Dit heeft zich vertaald in het aanbieden van lifecycles met drie risicoprofielen. Voor het vaststellen van de risicoprofielen is onder andere geanalyseerd wat de verwachte bruto vervangingsratio is als maatstaf voor rendement en hoe deze ratio in een slecht scenario uitvalt als maatstaf voor risico.

Er worden tevens lifecycles aangeboden die gericht zijn op het mogelijk maken van doorbeleggen na pensioendatum.

Bij het beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met de beleggingsovertuigingen, de prudent person regelgeving en het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid.

1.2 Beleggingsovertuigingen (investment beliefs)

Het beleggingsbeleid van De Nationale APF rust op de volgende pijlers, die zijn vastgelegd in de beleggingsovertuigingen.

1. Beleggen op de lange termijn loont.

Dit betekent dat beleggingscategorieën worden beoordeeld op basis van hun verwachte lange termijn karakteristieken. De beleggingshorizon van het overgrote deel van de deelnemers is lang waardoor er, in

beginsel, ruimte is voor illiquide beleggingscategorieën, zoals hypotheek en niet-beursgenoteerd vastgoed.

2. De risicofactoren zakelijke waarden, krediet en illiquiditeit worden op lange termijn beloond met een daarbij behorend rendement.

Daarom belegt het fonds in aandelen, obligaties en illiquide beleggingscategorieën als niet-beursgenoteerd vastgoed en hypotheek. Risicofactoren die geen verwachte premie opleveren worden zoveel mogelijk vermeden of afgedekt, mits de kosten acceptabel zijn *en het passend is bij het desbetreffende leeftijdscohort*. Voorbeelden van onbeloonde risicofactoren zijn valutarisico en renterisico.

3. Spreiding draagt bij aan een betere risico-rendementsverhouding in de portefeuille.

Spreiding is daarmee een essentieel uitgangspunt bij de inrichting van de portefeuille. Hierbij kijkt het bestuur kritisch naar de verwachte correlaties tussen beleggingen en de verwachte diversificatie voordelen hiervan. We spreiden onze beleggingen over de volgende bewezen risicopremies: liquide en illiquide zakelijke waarden en liquide en illiquide krediet. Bij de invulling van elke categorie wordt eveneens afgewogen welke mate van spreiding effectief is zodat de risicopremie wordt behaald. Het bestuur is zich ervan bewust dat in extreme situaties spreidingsvoordelen op korte termijn kunnen verminderen.

Spreiding heeft ook betrekking op het vermijden van concentratie risico's naar regio's, landen, sectoren, tegenpartijen en beheerders.

4. Zorg voor een financieel goede oude dag van onze deelnemers gaat hand in hand met de zorg voor een leefbare omgeving.

Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds middels Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) op het gebied van klimaat, sociale verhoudingen en ondernemingsbestuur een bijdrage kan leveren aan een betere wereld. MVB is daarom integraal onderdeel van de investeringsbeslissing naast risico, rendement en kosten. Bij het nemen van beleggingsbeslissingen beoordelen we hoe we duurzame keuzes kunnen maken, zonder de rendement/risicoverhouding van de portefeuille te verslechteren.

5. De “case for active management” na kosten voor vermogensbeheer is niet overtuigend.

Daar waar het kan is passief management om die reden te prefereren. Onder passief management verstaan wij het beleggen volgens een vooraf geselecteerde benchmark. We zijn hierin niet dogmatisch. In het geval van obligaties kan passief management in sommige gevallen een te grote exposure naar bedrijven, sectoren of landen met veel schulden opleveren, waardoor beperkt actief management aantrekkelijker kan zijn. Daarnaast zijn voor verschillende beleggingscategorieën (zoals hypotheek en niet-beursgenoteerd vastgoed) geen geschikte passieve oplossingen beschikbaar. Ook is het mogelijk dat voor implementatie van MVB aspecten gekozen kan worden voor actieve beleggingsoplossingen.

6. Karakteristieken van beleggingscategorieën of –strategieën dienen duidelijk en transparant te zijn.

Bij het beoordelen van beleggingen zijn zowel kwantitatieve als kwalitatieve karakteristieken van belang. Een te hoge complexiteit kan een reden zijn om niet in een categorie of strategie te beleggen. Ook kunnen onduidelijke fee-arrangementen ons doen besluiten om niet te beleggen in een bepaalde asset-categorie.

7. Het bestuur staat kritisch ten aanzien van het kunnen voorspellen van ontwikkelingen op financiële markten

Het bestuur is van mening dat ontwikkelingen op financiële markten niet met voldoende zekerheid kunnen worden voorspeld. Het fonds hanteert een lange termijn strategisch beleggingsbeleid en ziet, mede rekening houdend met transactiekosten, geen meerwaarde in tijdelijke actieve afwijkingen hiervan.

Wijzigingen van lange termijn verwachtingen kunnen aanleiding vormen tot aanpassing van het strategisch beleggingsbeleid.

8. Lage beleggingskosten zijn belangrijk.

Kosten hebben een significante invloed op de uiteindelijke pensioenuitkeringen. Om die reden kijkt het fonds kritisch naar alle vermogensbeheer gerelateerde kosten i.r.t. het verwachte rendement en risico.

9. Een leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid draagt bij aan het behalen van de pensioenambitie van de deelnemers.

Het fonds hangt de lifecycle theorie aan en hanteert een leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid, gebaseerd op de risicohouding van de deelnemers.

Binnen dit beleggingsbeleid wordt in de opbouw fase van het pensioen, wanneer de nadruk ligt op vermogensopbouw, vooral belegd in beloonde risicofactoren als zakelijke waarden en krediet. Dit beleggingsrisico neemt af naarmate de leeftijd van de deelnemer toeneemt en de nadruk ligt op de stabiliteit van de verwachte pensioenuitkeringen.

Het renterisico worden afgebouwd naarmate de pensioendatum nadert en dit beleid wordt gecontinueerd tijdens de uitkeringsfase van het pensioen.

Cursief geschreven tekst is van toepassing vanaf het moment dat een kring overstapt naar de situatie conform de Wet toekomst pensioenen

1.3 Prudent person regelgeving

De prudent person regelgeving betekent voor De Nationale APF:

- dat het vermogen van de kring wordt belegd in het belang van alle deelnemers van de betreffende kring;
- dat het vermogen zo wordt belegd dat de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de totale portefeuille wordt gewaarborgd;
- deskundig en zorgvuldig vermogensbeheer; en
- een goede (uitvoerings-)organisatie met deskundige leiding, adequaat toezicht, transparantie en verantwoording.

1.4 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid

DNAPF ziet de zorg voor een goede oude dag van haar deelnemers als haar kerntaak. De zorg voor een financieel goede oude dag van onze deelnemers gaat hand in hand met de zorg voor een leefbare omgeving. Zo wil DNAPF dat de deelnemers in prettige leefomstandigheden van hun oude dag kunnen genieten. Het thema “klimaat” is daarom een MVB thema dat extra aandacht krijgt in de beleggingsportefeuilles. Dat doet DNAPF in overleg met de kringen.

Het bestuur is van mening dat het pensioenfonds middels Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) op het gebied van klimaat, sociale verhoudingen en ondernemingsbestuur een bijdrage kan leveren aan een betere wereld. MVB is daarom integraal onderdeel van de investeringsbeslissing naast risico, rendement en kosten. Bij het nemen van beleggingsbeslissingen beoordelen we hoe we duurzame keuzes kunnen maken, zonder de rendement/risicoverhouding van de portefeuille te verslechteren.

Voor het uitvoeren van maatschappelijk verantwoord beleggen worden de volgende instrumenten ingezet:

- Uitsluitingsbeleid: Lijst met bedrijven/landen waarin niet wordt belegd.
- Betrokkenheidsbeleid: DNAPF kiest alleen beleggingsfondsen die een engagementbeleid (het in dialoog gaan met bedrijven en ze aanspreken op hun gedrag) en een stembeleid (het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen) voeren. Deze bedrijven moeten ook rapporteren over hun engagementbeleid en hun stembeleid. DNAPF heeft ook een eigen betrokkenheidsbeleid als “schil” over de portefeuilles van de kringen. Hierbij maken we gebruik van engagement in de brede zin van het woord en specifiek engagement op geselecteerde thema’s. Tevens wordt er gestemd op aandeelhoudersvergaderingen voor onze beleggingen in discretionaire portefeuilles.
- MVB-integratie: DNAPF kiest beleggingsoplossingen waarin duurzaamheid wordt meegenomen. Met MVB-integratie beheerst DNAPF beleggingsrisico’s en worden kansen benut. Het fonds heeft de ambitie om voor de (aandelen)portefeuille een CO2-reductiedoelstelling te hanteren waarin het behalen van de klimaatdoelstellingen van het Akkoord van Parijs een belangrijk thema is. Ten aanzien van deze ambitie heeft elke kring middels het Belanghebbendenorgaan een keuzemogelijkheid.
- Impactbeleggen: Er wordt gekozen voor beleggingsoplossingen die niet alleen genoeg rendement opleveren, maar ook positief bijdragen aan de thema’s die DNAPF heeft gekozen, zoals obligaties die dienen ter financiering van milieuvriendelijke (groene) projecten.

2. Uitvoering

2.1 Organisatie en besluitvormingsproces

2.1.1 Het bestuur

Het bestuur van het fonds heeft de eindverantwoordelijkheid voor alle activiteiten van het fonds, inclusief het beleggingsbeleid, de totstandkoming en de (operationele) uitvoering hiervan. Hieronder moet onder andere worden verstaan het vaststellen van de specifieke richtlijnen/beleid voor de strategische beleggingsmix/portefeuille, het selecteren van vermogensbeheerders voor de deelportefeuilles, het opstellen van het mandaat voor de fiduciair vermogensbeheerder, het toetsen en evalueren van het gevoerde en te voeren beleid van de vermogensbeheerders, het onderhouden van contacten met adviseurs en het bijhouden van beleggingstechnische kennis. Alle beleggingsbesluiten, voor zover deze niet zijn gedelegeerd binnen de operationele uitvoering van het beleggingsbeleid/dan wel aan het uitvoerend bestuur, worden genomen door het bestuur, indien wenselijk en/of noodzakelijk na advies van de beleggingsadviescommissie en oordeel van de risicomanager.

2.1.2 Het uitvoerend bestuur

Het uitvoerend bestuur is o.a. belast met de dagelijkse gang van zaken en de uitvoering van het vastgestelde beleggingsbeleid. Het uitvoerend bestuur voert haar taken uit binnen de door het bestuur vastgestelde beleidskaders en legt verantwoording af over het beleggingsbeleid aan het niet-uitvoerend bestuur.

2.1.3 Het bestuursbureau

Het (uitvoerend) bestuur wordt bij de uitvoering van zijn werkzaamheden ondersteund door het bestuursbureau. De primaire verantwoordelijkheid van de investment manager(s) op het bestuursbureau is het ondersteunen van het (uitvoerend) bestuur bij de uitvoering van het beleid op vermogensbeheergebied. Zo stellen de investment manager(s) documenten op en

controleren/beoordelen ze de rapportages en documenten die worden ontvangen voordat ze worden ingebracht in de beleggingsadviescommissie.

2.1.4 De beleggingsadviescommissie

De beleggingsadviescommissie bestaat uit een uitvoerend bestuurslid en twee externe leden met aantoonbare deskundigheid op het gebied van beleggingen en financiële markten. Het staat niet-uitvoerend bestuurders en sleutelfunctiehouders vrij om aan te schuiven als toehoorder van de vergadering. De samenstelling van de commissie is zodanig dat een afgewogen oordeel kan worden gevormd over alle facetten van de financiële aansturing van het fonds. Dit omvat ten minste de volgende kennisgebieden; Wet en regelgeving; integrale aansturing van de financiële positie; financiële markten en beleggingsproducten; aansturing vermogensbeheer; verantwoording.

De beleggingsadviescommissie heeft tot taak het (uitvoerend) bestuur (gevraagd of ongevraagd) te adviseren over het strategische beleggingsbeleid en zij ziet toe op de uitvoering van het beleggingsbeleid waaronder de selectie en monitoring van de externe vermogensbeheerder. De beleggingsadviescommissie is daarnaast betrokken bij de nadere invulling van het strategisch beleggingsbeleid.

2.1.5 Risicomanager

De risicomanager kan aanwezig zijn bij de beleggingsadviescommissie en geeft tevens een schriftelijk onafhankelijk oordeel ten aanzien van documenten die na advies van de beleggingsadviescommissie ter besluitvorming worden voorgelegd aan het bestuur.

2.1.6 Belanghebbendenorganen (BO's) / Vergadering van Belanghebbendenorganen (VBO)

Het (uitvoerend) bestuur vraagt tijdig goedkeuring voor bepaalde onderdelen van het strategische beleggingsbeleid aan het BO / de VBO. Met het BO / de VBO is afgesproken wat het strategische beleggingsbeleid precies inhoudt.

2.1.7 Uitbesteding vermogensbeheer

DNAPF heeft een fiduciair vermogensbeheerder aangesteld. In die hoedanigheid adviseert de fiduciair vermogensbeheerder (waar nodig samen met de beleggingsadviescommissie en met goedkeuring van de risicomanager) het (uitvoerend) bestuur over het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan. De fiduciair vermogensbeheerder is voor CDC-regelingen verantwoordelijk voor het operationele beleggingsbeleid. De fiduciair vermogensbeheerder is voor CDC-regelingen tevens verantwoordelijk voor het administreren en rapporteren over de beleggingen aan de beleggingsadviescommissie en het (uitvoerend) bestuur. Voor DC-regelingen is de PUO verantwoordelijk voor het operationele beleid. Tevens is de PUO verantwoordelijk voor de deelnemersadministratie (inclusief de administratie van de beleggingen van de deelnemers) en de fiduciair beheerder is verantwoordelijk voor de orderuitvoering en de beleggingsadministratie/beleggingsrapportages aan De Nationale APF.

Voor de vermogensbeheerdersselectie wordt het uitvoerend bestuur geadviseerd door een gespecialiseerde managersselectie, -monitoring en -evaluatie partij en de beleggingsadviescommissie. De monitoring/evaluatie van de vermogensbeheerders en de rapportage over de vermogensbeheerders is uitbesteed aan de managersselectie, -monitoring en -evaluatie partij die onderdeel vormt van de organisatie van de fiduciair beheerder. De managersselectie, -monitoring en -evaluatie partij is verantwoordelijk voor de advisering rond de selectie, monitoring en evaluatie van vermogensbeheerders. Het uitvoerend bestuur besluit met advies van de beleggingsadviescommissie welke vermogensbeheerders worden geselecteerd.

2.1.8 Custodian (bewaarder)

Directe beleggingen liggen in bewaring bij de custodian. Participaties in beleggingsfondsen worden aangehouden via de (transfer agent) van de vermogensbeheerder.

2.2 Beleggingsproces/cyclus

2.2.1 Strategisch beleggingsbeleid

In het beleggingsbeleid staat een consistent uitgevoerd beleggingsproces centraal.

Het strategisch beleggingsbeleid wordt vormgegeven middels een Asset Liability Management (ALM) studie en

Strategische Asset Allocatie (SAA) studie. Deze worden uitgevoerd binnen de kaders van de beleggingsovertuigingen en de risicohouding en ambitie van de kring.

De ALM-studie van de betreffende kring wordt in principe elke drie jaar uitgevoerd en bij multi client kringen

wanneer er nieuwe toetreders tot de kring toetreden die een materiele impact hebben op het risicoprofiel van

de kring.

In aanloop naar de transitie naar WTP worden in principe geen ALM studies meer uitgevoerd.

Uit deze ALM-studie en de beleggingsovertuigingen volgen de kaders voor de strategische beleggingsmix studie (SAA-studie) van de betreffende kring. Op basis van deze studie wordt de strategische allocatie van de kring naar verschillende beleggingscategorieën bepaald. De SAA-studie vindt in principe ook eens in de drie jaar plaats (na afronding van de ALM-studie) en bij multi client kringen wanneer er nieuwe toetreders tot de kring toetreden.

De strategische beleggingsmix en het beleggingsbeleid worden vervolgens vastgelegd in het beleggingsplan dat aangeeft hoe uitvoering zal worden gegeven aan het strategisch beleggingsbeleid van de kring.

Jaarlijkse vindt monitoring van economische verwachtingen plaats om op basis daarvan te bepalen of een tussentijdse SAA studie nodig is.

2.2.2 Belegbare beleggingscategorieën

Voor elke beleggingscategorie die wordt meegenomen in de strategische beleggingsmix studie (SAA-studie) heeft het bestuur van De Nationale APF (met advies van de beleggingsadviescommissie en oordeel van de risicomanager) een investment case (beoordeling/score van de beleggingscategorie) vastgesteld met richtlijnen waaraan de beleggingen moeten voldoen.

De beleggingen die op basis van de investment cases door het bestuur zijn aangemerkt als belegbare beleggingscategorieën zijn onderverdeeld naar een zogenoemde ‘matchingportefeuille’ en een ‘rendementsportefeuille’.

Binnen de matchingportefeuille zijn nominale matching beleggingen (staatsobligaties/EU bonds, swaps en liquide middelen/geldmarktfondsen), bedrijfsobligaties met een hoge kredietrating (investment grade bedrijfsobligaties incl. Corporate Green Bonds) en Nederlandse woninghypotheken aangemerkt als belegbare beleggingscategorieën. Door middel van deze beleggingscategorieën wordt het renterisico gedeeltelijk op marktwaarde afgedekt.

De beleggingscategorieën in de rendementsportefeuille die zijn aangemerkt als belegbare beleggingscategorieën zijn hoogrentende obligaties, aandelen en onroerend goed.

2.2.3 Vermogensbeheerdersselectie, -monitoring en -evaluatie

Na vaststelling van de strategische beleggingsmix worden vermogensbeheerders geselecteerd die passen binnen de opgestelde richtlijnen en de beleggingsovertuigingen van De Nationale APF.

De vermogensbeheerders mogen o.a. geen beleggingen hebben die op grond van internationaal recht verboden zijn. Bij de selectie wordt gebruik gemaakt van de diensten van de aangestelde managersselectie,

-monitoring en -evaluatiepartij. Door middel van een degelijk proces wordt door deze partij een shortlist van geschikte vermogensbeheerders samengesteld. Hieruit kiest het uitvoerend bestuur (met advies van de beleggingsadviescommissie) uiteindelijk de best passende vermogensbeheerder.

De monitoring van vermogensbeheerders gebeurt continue. De managersselectie, -monitoring en -evaluatie partij rapporteert hierover op kwartaalbasis aan het fonds. Hierin is o.a. de actuele beoordeling van de manager weergegeven en de performance van het afgelopen kwartaal. Indien het (uitvoerend) bestuur dit wenst kan het fonds bij reviewmeetings van de managersselectie, -monitoring en -evaluatie partij aanwezig zijn, of zelfstandig contact zoeken met de vermogensbeheerder. De vermogensbeheerders worden periodiek (minimaal eens in de drie jaar, of eerder indien daar aanleiding toe is) tevens uitgebreid geëvalueerd.

2.2.4 Rapportages en waardering

Naast de rapportages van de managersselectie, -monitoring en -evaluatiepartij ontvangt DNAPF ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsplan en de resultaten van het beleggingsbeleid maandelijks van de fiduciair vermogensbeheerder een rapportage over de samenstelling van de portefeuille, rendementen, posities versus benchmark en rente-afdekking (het laatste punt is niet van toepassing voor DC-regelingen).

Per kwartaal wordt voor CDC-regelingen een uitgebreidere rapportage verzorgd waarin ook de balansrisico's zijn opgenomen en ontvangt DNAPF voor CDC-regelingen een ESG monitor. Voor DC-regelingen wordt een beperktere kwartaalrapportage ontvangen. Daarnaast rapporteert de PUO voor CDC-regelingen o.a. over de ontwikkeling van de financiële positie, de risico's en portefeuillesamenstelling (voor DC ontvangt DNAPF tevens rapportages van de PUO).

Voor zowel CDC-regelingen als DC-regelingen ontvangt DNAPF ook andere relevante rapportages.

De beleggingen worden gewaardeerd op marktwarde. Voor het grootste deel van de portefeuille zijn koersen op basis van actieve markten beschikbaar. Uitzondering hierop vormen de door DNAPF toegestane beleggingscategorieën Niet-Beursgenoteerd Onroerend Goed, dat wordt gewaardeerd op basis van onafhankelijke taxaties, en Hypotheken die worden gewaardeerd op basis van een hiervoor passend waarderingmodel.

De kosten van vermogensbeheer worden jaarlijks tevens in detail inzichtelijk gemaakt door de fiduciair vermogensbeheerder.

2.3 Risicobeheersing

Risicobeheersing speelt een belangrijke rol binnen het beleggingsbeleid. Het fonds heeft een integraal risicomanagementbeleid opgesteld en een onafhankelijke externe risicomanager aangesteld. Daarnaast heeft het bestuur een RCSA uitgevoerd. Hierin is de gehele risicoanalyse in beschreven, zijn bruto risico's uitgewerkt, zijn beheersmaatregelen en de effectiviteit daarvan beschreven en is vastgesteld of de resterende netto risico's binnen de risicobereidheid van het fonds vallen. Risico's ten aanzien van het beleggingsbeleid zoals renterisico, valutarisico, kredietrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico,

inflatierisico, concentratierisico en ESG risico zijn meegenomen. Voor de generieke sturing van het totale marktrisico van de beleggingsportefeuille van het fonds is de allocatie naar de strategische beleggingscategorieën van groot belang. Voor het beheersen van meer specifieke risico's heeft De Nationale APF beleid opgesteld.