

Bijlage B. 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 23 februari 2022.

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

1.

De hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid is het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van de lange en korte termijn risicohouding van de kring, rekening houdend met de verplichtingenstructuur en de ambitie (indexatie ambitie en kans en op korten) 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. Tevens wordt bij het beleggingsbeleid rekening gehouden met de beleggingsovertuigingen, de prudent person regelgeving en het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid.

1.2 Beleggingsovertuigingen (investment beliefs)

Voor DNAPF rust de uitvoering van het beleggingsbeleid op de volgende pijlers, die zijn vastgelegd in de zogenaamde beleggingsovertuigingen. Hieronder staan de beleggingsovertuigingen opgesomd:

1. **Beleggen op de lange termijn loont.**

Dit betekent dat beleggingscategorieën worden beoordeeld op basis van hun verwachte lange termijn karakteristieken. Onze verplichtingen hebben een lange termijn karakter waardoor er ruimte is voor illiquide beleggingscategorieën zoals bij voorbeeld hypotheek of niet-beursgenoteerd vastgoed.

2. **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 voordelen van spreiding. Daarbij is het bestuur zich er van bewust dat correlaties kunnen

oplopen in extreme situaties, waardoor spreidingsvoordelen op korte termijn kunnen verminderen.

3. De risicofactoren aandelen, 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. Voorbeelden daarvan zijn valutarisico's en het renterisico in een nominaal kader. Vanwege de indexatieambitie van het fonds wordt het renterisico niet geheel afgedekt.

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

Daar waar het kan is passief management om die reden te prefereren. 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 actief management aantrekkelijker kan zijn. En zo zijn voor verschillende beleggingscategorieën (zoals hypotheek of niet-beursgenoteerd vastgoed) geen geschikte passieve oplossingen beschikbaar.

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

Daarom zijn bij het beoordelen van beleggingen 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, niettegenstaande een gunstig verondersteld risico-rendements-profiel.

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

Derhalve ziet het bestuur geen toegevoegde waarde in tactische asset allocatie, waarbij naast twijfel aan voorspellend vermogen ook transactiekosten een grote rol spelen in dit oordeel.

7. Lage beleggingskosten zijn belangrijk

Gezien de lange termijn beleggingshorizon van DNAPF hebben kosten een significante invloed op de uiteindelijke pensioenuitkeringen. Alle kosten zijn daarbij relevant. Om die reden kijkt DNAPF kritisch naar haar eigen kosten en die van haar beheerders en toeleveranciers.

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

Het thema “Klimaat” is daarom een MVB thema dat extra aandacht zal krijgen in de beleggingsportefeuilles. Ook zullen de beleggingsportefeuilles in de toekomst door beleid in de breedte een steeds betere MVB score krijgen. Ondernemingen met een hoge score op dit vlak tonen op langere termijn een betere waardecreatie dan de overige ondernemingen. Bovendien draagt MVB bij aan transparantie op financiële markten en beheersing van tal van risico's. MVB vormt dan ook een belangrijk uitgangspunt voor het bestuur.

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. Die goede oude dag is meer dan alleen een maandelijks uitkering in euro's. 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.

Daarnaast is DNAPF er van overtuigd dat ondernemingen met een hoge score op maatschappelijk verantwoord beleggen op langere termijn betere ondernemingen blijken te zijn. Niet alleen beter in termen van rendement, maar ook voor mens en milieu. Maatschappelijk verantwoord beleggen draagt tevens bij aan transparantie op financiële markten en beheersing van risico's. Daarom is het in het belang van de deelnemers dat maatschappelijk verantwoord beleggen wordt meegenomen in het beleid.

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 de thema's moderne slavernij en goed bestuur (spreek ondernemingen aan op hun maatschappelijke verantwoordelijkheid).
- MVB-integratie; DNAPF kiest beleggingsoplossingen waarin duurzaamheid wordt meegenomen. Met MVB-integratie beheerst DNAPF beleggingsrisico's en worden kansen benut.
- 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, 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 (senior) investment manager(s) op het bestuursbureau is het ondersteunen van het (uitvoerend) bestuur bij de uitvoering van het beleid op vermogensbeheergebied. Zo stellen de (senior) 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. De risicomanager is (naast de twee andere uitvoerend bestuursleden) aanwezig bij de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie. 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 is niet alleen aanwezig bij de beleggingsadviescommissie, maar geeft vooraf tevens een schriftelijk onafhankelijk oordeel ten aanzien van documenten die ter advisering worden voorgelegd aan de beleggingsadviescommissie. Ook schrijft de risicomanager een opinie bij de meeste beleggingsrapportages.

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*

NN IP is aangesteld als fiduciair vermogensbeheerder van het fonds. In die hoedanigheid adviseert NN IP (samen met de beleggingsadviescommissie en met beoordeling van de risicomanager) het uitvoerend bestuur over het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan. De fiduciair vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor het operationele beleggingsbeleid. De fiduciair vermogensbeheerder is tevens verantwoordelijk voor het administreren en rapporteren over de beleggingen aan de beleggingsadviescommissie en het (uitvoerend) bestuur.

Voor de vermogensbeheerdersselectie wordt het uitvoerend bestuur geadviseerd door Altis, een gespecialiseerde managerselectie (vermogensbeheerdersselectie)-partij en de beleggingsadviescommissie. De monitoring/evaluatie van de vermogensbeheerders en de rapportage over de vermogensbeheerders is uitbesteed aan Altis. Altis is verantwoordelijk voor de advisering rond de selectie, monitoring en evaluatie van vermogensbeheerders. Het uitvoerend bestuur besluit met advies van de beleggingsadviescommissie en oordeel van de risicomanager 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 *Asset Liability Management (ALM)-studie en strategische beleggingsmix*

In het beleggingsbeleid staat een consistent uitgevoerd beleggingsproces centraal. De beleggingscyclus van elke kring heeft als startpunt de beleggingsovertuigingen en ALM-studie. 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.

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 strategische beleggingsmix en het beleggingsbeleid worden vervolgens vastgelegd in het jaarlijkse beleggingsplan dat aan geeft hoe in het betreffende jaar uitvoering zal worden gegeven aan het strategisch beleggingsbeleid van de kring.

Op jaarbasis wordt het gevoerde strategische beleid van de kring geëvalueerd middels een nieuwe strategische beleggingsmix studie (SAA-studie).

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 opgedeeld in een zogenoemde 'matchingportefeuille' en een 'rendementsportefeuille'.

Binnen de matchingportefeuille zijn nominale matching beleggingen (staatsobligaties, swaps en liquide middelen/geldmarktfondsen), bedrijfsobligaties met een hoge kredietrating (investment grade bedrijfsobligaties) 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 Vermogensbeheerderselectie, 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 Altis. Door middel van een degelijk proces wordt door Altis een shortlist van geschikte vermogensbeheerders samengesteld. Hieruit kiest het uitvoerend bestuur (met advies van de beleggingsadviescommissie en oordeel van de risicomanager) uiteindelijk de best passende vermogensbeheerder.

De monitoring van de vermogensbeheerders gebeurt continue door Altis, met op kwartaalbasis een formele review. Altis rapporteert hierover aan de beleggingsadviescommissie en (uitvoerend) bestuur in eigen "fact sheets" (rapportages) per vermogensbeheerder waarin de actuele beoordeling van de vermogensbeheerder is weergegeven en de performance van het afgelopen kwartaal wordt besproken.

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 Altis ontvangt DNAPF ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsplan en de resultaten van het beleggingsbeleid maandelijks van NN IP een rapportage over de samenstelling van de portefeuille, rendementen, posities versus benchmark en rente-afdekking. Per kwartaal wordt een uitgebreidere rapportage verzorgd waarin ook de balansrisico's zijn opgenomen. Daarnaast rapporteert AZL o.a. over de ontwikkeling van de financiële positie, de risico's en portefeuillesamenstelling.

De beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde. Voor het grootste deel van de portefeuille zijn koersen op basis van actieve markten beschikbaar. Uitzondering hierop vormen (indien deze in de portefeuille zijn opgenomen) de niet-beursgenoteerde onroerend goed- en hypotheekportefeuille. Deze worden door de beheerder gewaardeerd op basis van een hiervoor passend waarderingsmodel. 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. Hier 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. Hierin zijn de risico's ten aanzien van het beleggingsbeleid meegenomen, zoals renterisico, valutarisico, kredietrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, inflatierisico en concentratierisico. 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 specifiek beleid opgesteld.