

Beleggingsplan 2026

Stichting Pensioenfonds Openbare Bibliotheken



Vastgesteld 25 november 2025

Inhoud

1.	Inleiding.....	3
2.	Allocatie portefeuille 2026.....	3
2.1.	Normportefeuille.....	3
2.2.	Renteafdekking.....	4
2.3.	Valuta-afdekking.....	5
2.4.	Bandbreedtes en rebalancing.....	5
2.5.	Gebruik van klimaatbenchmarks	5
2.6.	Portefeuilleconstructie & toets investment beliefs.....	6
2.7.	Aandachtspunten 2026	6

1. Inleiding

Stichting Pensioenfonds Openbare Bibliotheken (POB) is per 1 juli 2025 overgegaan naar Wtp. Dit Beleggingsplan 2026 richt zich op de normportefeuille voor het komende jaar. Deze normportefeuille is de uitkomst van eerdere analyses en discussies van het bestuur en adviseurs inzake de asset allocatie en de kapitaalverdeling over de cohorten na invaren. De overkoepelende onderwerpen zijn opgenomen in het Strategisch Beleggingsbeleid POB (Wtp).

2. Allocatie portefeuille 2026

Dit hoofdstuk beschrijft de allocaties van de portefeuille in 2026, die is ingedeeld in twee deelportefeuilles:

- De beschermingsportefeuille, die gericht is op het behalen van minimaal het theoretisch beschermingsrendement (na aftrek van het spreadrendement van woninghypotheken, Euro Bedrijfsobligaties en Euro groene obligaties), bij een beperkt mismatchrisico.
- De rendementsportefeuille, die gericht is op het behalen van een overrendement ten opzichte van het kasrendement.

2.1. Normportefeuille

Op basis van een Lifecycle-studie heeft POB het collectieve beleggingsbeleid vastgesteld. Dit beleid is bepalend voor de verhouding tussen de beschermingsportefeuille en de rendementsportefeuille van de collectieve lifecycle portefeuille en de af te dekken kasstromen. Zowel de collectieve portefeuille als de kasstromen zullen door de tijd veranderen door (onder andere) verandering in het deelnemersbestand, nieuwe opbouw en gerealiseerde rendementen.

Met behulp van een strategisch asset allocatie (SAA-)model is de collectieve lifecycle portefeuille nader ingevuld. Daarbij is -onder randvoorwaarden- gezocht naar een optimale collectieve portefeuille met de hoogste Sharpe-ratio.

Kort voor invaren is op basis van de meest recent beschikbare informatie over de kapitaalverdeling over de cohorten de verhouding beschermingsportefeuille versus rendementsportefeuille bepaald. Na schaling van de onderliggende allocaties resulteerde dit in de Strategische normportefeuille. De normportefeuille is vervolgens hiervan afgeleid, waarbij de eventuele afwijkingen van illiquide categorieën zijn gecompenseerd met liquide categorieën (conform het strategisch beleggingsbeleid). De normportefeuille vormt het uitgangspunt voor het dagelijks beheer van de portefeuille.

De eindejaars update van de SAA-optimalisatie heeft, onder de nieuwe langetermijn aannames en met behoud van bestaande beleggingscategorieën en onder toepassing van bestaande investment beliefs, de normportefeuille bekrachtigd.

In een separaat traject zal dit jaar worden onderzocht of, en zo ja hoe, het introduceren van nieuwe asset classes kan leiden tot een meer optimale (return)portefeuille. POB houdt hierbij rekening met de investment beliefs en zal deze gedurende het traject opnieuw toetsen. Mocht dit traject leiden tot aanpassingen in de normportefeuille zal hiervoor het beleggingsplan worden bijgewerkt.

Beleggingscategorie	Benchmark	Strategische norm	Norm (per 1-7-2025)	Bandbreedte
Beschermingsportefeuille	Benchmark beschermingsportefeuille	54,9%	54,9%	+/- 4%
LDI	Benchmark = portefeuille	21,5%	21,5%	+/- 7%
Staatsobligaties	Benchmark = portefeuille	10,0%	10,0%	
Bedrijfsobligaties	IBOXX Euro Agg Corporate bonds Index	9,9%	9,3%	+/- 1,5%
Green Bonds	Bloomberg MSCI Euro Green Bond Index	4,7%	4,7%	+/- 1%
Hypotheke	Bloomberg Global Treasury Netherlands Index	7,0%	7,6%	+/- 2%
Liquiditeiten	€STR	1,9%	1,9%	+/- 2%
Rendementsportefeuille	Benchmark rendementsportefeuille	45,1%	45,1%	+/- 4%
Emerging Markets Debt HC	JPM EMBI Emerging Market Bond Index (Global Diversified hedged)	4,2%	4,2%	+/- 1%
Emerging Markets Debt LC	JPM GBI-EM Global Diversified Index	6,1%	6,1%	+/- 1,5%
Aandelen ontwikkelde markten	MSCI World Climate Change Net	25,4%	24,1%	+/- 7%
Aandelen opkomende markten	MSCI Emerging Markets Index (Net)	3,7%	3,7%	+/- 1,5%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	MSCI ROZ IPD Index	5,6%	6,9%	+/- 3%
Totaal		100%	100%	

Om marktschommelingen op te kunnen vangen is voor elke beleggingscategorie een bandbreedte rondom het betreffend strategisch normgewicht vastgesteld, waarbinnen de feitelijke gewichten van de verschillende beleggingscategorieën en percentages mogen fluctueren. Hiermee wordt voorkomen dat er transactiekosten worden gemaakt om de portefeuille in lijn te houden met de normverdeling.

2.1a Korte termijn risico's

Ondanks dat de beleggingscommissie zich kan vinden in de strategisch asset allocatie voor de langetermijn, observeert zij wel een aantal risico's die spelen op de korte termijn. Met name de geopolitieke ontwikkelingen wereldwijd en meer specifiek in de Verenigde Staten als ook het concentratierisico naar de grote ('Magnificent 7') technologiebedrijven, zijn een zorg. Daarom wordt er samen met het bestuur bekeken of hier actie op ondernomen dient te worden.

2.2. Renteafdekking

Ter beheersing van het renterisico heeft POB een beschermingsportefeuille ingericht. Deze bestaat enerzijds uit een LDI-portefeuille met swaps en staatsobligaties, waarmee het grootste deel van de beoogde afdekking van het renterisico wordt gerealiseerd. Daarnaast zijn vastrentende beleggingen, waarvoor geldt dat de rente een hoge correlatie heeft met de ontwikkeling van de Euro swap curve, onderdeel van de beschermingsportefeuille. Dit betreft bijvoorbeeld hypotheke, green bonds en investment grade bedrijfsobligaties.

POB geeft de beheerder van de LDI-portefeuille als doelstelling mee om met de LDI-portefeuille minimaal het theoretisch beschermingsrendement (plus een opslag voor de beheerkosten) te realiseren, na aftrek van het beloonde spreadrisico van woning hypotheke, Euro Bedrijfsobligaties en Euro groene obligaties. Daarbij dient de beheerder de

mismatch van de portefeuille tussen het gerealiseerde en het theoretische beschermingsrendement te minimaliseren, rekening houdend met de rentegevoeligheid van de overige allocaties in de beschermingsportefeuille. Daarvoor is een tracking error limiet vastgelegd van 1,0% versus de af te dekken kasstromen. Hiermee wordt het (onbeloonde) mismatchrisico uit hoofde van rente(curve) afwijkingen en het gebruik van staatsobligaties in de LDI-portefeuille beperkt.

2.3. Valuta-afdekking

Het beleid voor valuta-afdekking is met het oog op Wtp geëvalueerd. Deze evaluatie heeft tot een wijziging in het beleid geleid. De blootstelling naar de US Dollar wordt voor 50% afgedekt.

Valuta hedge ratio	Norm	Min	Max
US Dollar	50%	45%	55%

2.4. Bandbreedtes en rebalancing

De normportefeuille wordt minimaal één keer per jaar vastgesteld. POB hanteert vaste normgewichten gedurende het jaar. Eventuele aanpassingen worden per 1 februari geïmplementeerd. Gegeven de beperkte liquiditeit rond de jaarwisseling kan de portefeuille niet of niet kostenefficiënt worden aangepast aan de nieuwe normwegingen. In de maand januari worden daarom de normgewichten van het voorgaande kalenderjaar gehanteerd.

Rond de normgewichten zijn toegestane bandbreedtes gedefinieerd waarbinnen de feitelijke portefeuillegewichten kunnen fluctueren. Gedurende het jaar vinden er geen herbalancerings plaats tussen de beschermings- en de rendementsportefeuille en ook niet tussen de beleggingscategorieën binnen de liquide deelportefeuilles. Dit tenzij een bandbreedte wordt doorbroken. Bij het doorbreken van een bandbreedte wordt de strategische normportefeuille opnieuw bepaald op basis van de meest actuele verhouding tussen de beschermings- en rendementsportefeuille, die voortvloeit uit de meest recente persoonlijke pensioenvermogens en de verdeelregels. Bij deze herbalancing worden de onderliggende componenten van de rendements- en beschermingsportefeuille proportioneel op- of afgeschaald. De enige uitzondering daarop vormt de allocatie naar staatsobligaties binnen de beschermingsportefeuille, waarvan de feitelijke allocatie leidend is. Een afwijking tussen de feitelijke allocatie van deze portefeuille en het proportionele gewicht wordt gecompenseerd met een aanpassing van het gewicht van de LDI-portefeuille (vergelijkbaar met de compensatie van illiquide categorieën, zie hieronder).

Illiquide beleggingen zijn onderdeel van de rebalancing, maar kunnen niet worden bijgestuurd. Daarom wordt het gewicht van deze type beleggingen in de normportefeuille gecompenseerd met liquide beleggingen met een redelijk vergelijkbaar risicoprofiel. Het gewicht van Nederlandse Hypotheken wordt in de normportefeuille van POB gecompenseerd met Euro bedrijfsobligaties. Het gewicht van Privaat Vastgoed wordt in de normportefeuille van POB gecompenseerd met Aandelen Ontwikkelde Markten.

2.5. Gebruik van klimaatbenchmarks

Als onderdeel van het ESG-beleid heeft POB gekozen voor het hanteren van klimaatbenchmarks, te beginnen met aandelen ontwikkelde landen. Het gebruik van een klimaatbenchmark reduceert klimaatrisico's, omdat er minder exposure is naar bedrijven met een relatief hoge CO₂-uitstoot en naar bedrijven die (nog) geen concrete CO₂-doelstellingen hebben en meer exposure naar bedrijven die zich richten op 'groene' oplossingen en bedrijven die al verder zijn in de energietransitie. Gekozen is voor een benchmark die gebaseerd is op de EU Climate Transition Benchmark (CTB). Hierbij blijven de fondsen exposure houden naar CO₂-intensieve bedrijven, die via het stem- en engagementbeleid kunnen worden aangespoord om de uitstoot ook op het pad naar Parijs te brengen. Tevens blijft deze index dicht bij de marktwaarde gewogen index en kent deze minder mutaties en daarmee transactiekosten. Als index provider is gekozen voor MSCI.

2.6. Portefeuilleconstructie & toets investment beliefs

In een traject los van de jaarlijkse SAA-analyse, is GSAM gevraagd met een geheel frisse blik te kijken naar hoe zij met de kennis van nu de portefeuille van POB zou opbouwen, startend met een blanco vel papier en rekening houdend met de (geopolitieke) zorgen van POB. GSAM heeft daarvoor een plan van aanpak gepresenteerd in de beleggingscommissie. Dit plan omvat de volgende stappen:

- Stap 1: Portefeuille-constructie zonder restricties
- Stap 2: Toetsing aan huidige investment beliefs POB
- Stap 3: Adressering wensen/zorgen POB
- Stap 4: Vergelijking optimale en huidige portefeuille.

In dit traject worden o.a. nieuwe asset classes geïntroduceerd. Mocht dit traject leiden tot aanpassingen in de normportefeuille zal hiervoor het beleggingsplan worden bijgewerkt.

2.7. Aandachtspunten 2026

De beleggingscommissie heeft in de Roadmap 2026 een aantal aandachtspunten gedefinieerd. Opgenomen hierbij zijn onder meer:

- Uitrollen Plan van aanpak portefeuille constructie & challenge investment beliefs
- Beoordeling te nemen acties ten aanzien van geïdentificeerde korte termijnrisico's
- Evaluatie en monitoring conform beleggingsbeleidscyclus (o.a. herijking investment cases)
- ESG-risicomonitoring via ESG-risicorapportages
- Verwerking uitkomsten ESG-deelnemersonderzoek
- Governance vormgeven van de hele vermogensbeheerketen inclusief de beleggingscommissie
- Reviewen Buy & Hold portefeuille (situatie Frankrijk monitoren)
- ESG/Impact beleggen
- SAA-proces herdefiniëren onder WTP

De volledige jaarplanning van de Beleggingscommissie, de Roadmap 2026, is in een separaat document opgenomen.