

PENSIOENFEDERATIE

integraal

risico-
manage-
ment

911-

Handreiking
integraal risicomanagement
voor pensioenfondsen

2012

PENSIOENFEDERATIE

juni
2012

Pensioenfederatie

De Pensioenfederatie is sinds eind 2010 de overkoepelende belangenbehartiger van de Nederlandse pensioenfondsen. De Pensioenfederatie is voortgekomen uit een samenwerking van de koepels voor bedrijfstak- (Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen – VB), beroeps- (Unie van Beroepspensioenfondsen – UvB) en ondernemingspensioenfondsen (Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen – OPF).

Cijfers

De Pensioenfederatie behartigt namens circa 400 Nederlandse pensioenfondsen de belangen van 5,8 miljoen deelnemers, 2,7 miljoen gepensioneerden en 8,6 miljoen gewezen deelnemers. Circa 85% van alle werkenden is aangesloten bij een collectief pensioenfonds. De pensioenfondsen van de Pensioenfederatie beheren samen ca. 900 miljard euro.

Contactinformatie

Prinses Margrietplantsoen 90
2595 BR Den Haag

Postbus 93158
2509 AD Den Haag

T +31 (0)70 7620220
info@pensioenfederatie.nl
www.pensioenfederatie.nl

PENSIOENFEDERATIE

integraal

**risico-
manage-
ment**

juni
2012

INHOUD

Hoofdstuk 1 – Integraal risicomanagement	7
1.1 Inleiding: risico is nodig voor een goed pensioen	8
1.2 Voor wie is deze handreiking	9
1.3 Integraal risicomanagement	10
1.4 Leeswijzer	12
Hoofdstuk 2 – Stappenplan	13
Hoofdstuk 3 – Risicomanagement als proces	17
3.1 Inleiding	18
3.2 Doelstellingen van het pensioenfonds	21
3.3 Risicohouding	26
3.4 Risico's identificeren	29
3.5 Risico's inschatten	33
3.6 Beheersmaatregelen treffen	35
3.7 Monitoren en maatregelen borgen	37
3.8 Risicorapportage	38
3.9 Opvolging en bewaking	39
Hoofdstuk 4 – Inrichting van het risicomanagementproces	41
4.1 Inleiding	42
4.2 Governance	42
4.3 Taken en verantwoordelijkheden (mensen)	46
4.4 Hulpmiddelen en infrastructuur	51

INHOUD

Hoofdstuk 5 – Meten en beheersen van risico's	53
5.1 Inleiding	54
5.2 Overzicht van de belangrijkste risico's bij pensioenfondsen	54
5.3 Managen van het renterisico	57
Hoofdstuk 6 – Operationele risico's	65
6.1 Inleiding	66
6.2 IT-risico	67
6.3 Operationele risico's bij uitbesteding	69
Hoofdstuk 7 – Slotwoord	75
Bijlagen	77
1 Voorbeeld van economische uitgangspunten als uitwerking van de beleggingsbeginselen	78
2 Voorbeeld van uitwerking risicohouding op basis van tijdgerelateerde doelstellingen	79
3 Een uitgewerkt model voor de indeling van risico's voor pensioenfondsen	80
4 Voorbeelden van harde en zachte beheersmaatregelen	81
5 Voorbeelden risicomonitor	82
6 Uitwerking risicocategorie (omgevingsrisico)	84
7 Categorisering en beheersing van risico's bij pensioenfondsen; een inventarisatie op basis van FIRM	86

Integraal risico- manage- ment

1.1 INLEIDING: RISICO IS NODIG VOOR EEN GOED PENSIOEN

Ons pensioen is niet vrij van risico's. Dat wisten we al, en de opeenvolgende financiële crises van het afgelopen decennium hebben dat nog eens hardhandig duidelijk gemaakt. De risico's waar een pensioenfondsbestuurder mee te maken krijgt, beperken zich niet alleen tot de risico's die gemoeid zijn met vermogensbeheer, maar deze vormen er wel een cruciaal onderdeel van. Het is dan ook goed te beginnen met het besef dat een belangrijk deel van de risico's die we lopen met ons pensioen, bewust genomen wordt. Want voor een goed en betaalbaar pensioen zijn beleggingsrendementen onontbeerlijk. Met andere woorden: absolute zekerheid is onbetaalbaar. Hadden we in Nederland de afgelopen decennia gekozen voor een risicovrij pensioen, dan beleefden onze ouderen nu een armoedige oude dag en betaalde werkend Nederland ondraaglijk hoge premies.

Het feit dat risico's onontbeerlijk zijn voor een goed en betaalbaar pensioen, dwingt tot een hoge mate van risicobewustzijn en een geavanceerde risicobeheersing. Daaraan wil deze handreiking bijdragen.

Collectieve pensioenfondsen zijn opgericht om een beter pensioen mogelijk te maken, gegeven de risico's die verbonden zijn aan het realiseren en organiseren van het pensioen. In de collectiviteit wordt het mogelijk om risico's te delen die in de markt niet of slechts tegen hoge kosten verzekerd kunnen worden. Het goed beheren van deze risico's, het nemen van risico's in beleggingen waar dit past bij de doelgroep en het vermijden van risico's waar geen opbrengsten tegenover staan, zijn daarmee kerntaken geworden van het pensioenfondsbestuur.

Pensioen en risico

Veel Nederlanders hebben een 'risicohouding' die niet goed zou uitpakken voor hun eigen pensioen, zo bleek in 2010 uit een onderzoek van Motivaction in opdracht van VB.

Nederlanders willen liever niet dat er met hun pensioengeld wordt belegd. Van de ruim 500 ondervraagden vindt 61% dat pensioenfondsen moeten worden verplicht het pensioenvermogen op een spaarrekening te zetten. Slechts 29% van de ondervraagden vindt dat pensioenfondsen mogen beleggen in bijvoorbeeld aandelen.

De opbrengstverschillen tussen sparen en beleggen zijn voor de ondervraagden heel moeilijk

in te schatten. Zo denkt 8% dat elke 100 euro die 25 jaar geleden door pensioenfondsen is belegd, in 2010 minder waard was, en 19% denkt dat het in 2010 tussen de 100 en 200 euro ligt. Slechts 8% komt in de buurt van de werkelijkheid: de 100 euro die 25 jaar eerder is belegd, was in 2010 bij een gemiddeld Nederlands pensioenfonds 514 euro. Gecorrigeerd voor de inflatie is dat nog altijd 313 euro. Zou diezelfde 100 euro op een spaarrekening zijn gezet, dan was dat in 2010 308 euro; gecorrigeerd voor inflatie is dat nog maar 191 euro.

De opbrengst van sparen wordt door de ondervraagden juist veel te hoog ingeschat.

1.2 VOOR WIE IS DEZE HANDREIKING

Deze handreiking integraal risicomanagement is bedoeld voor bestuursleden van pensioenfondsen. Bestuursleden hebben te allen tijde de volledige verantwoordelijkheid voor het integrale risicomanagement van hun pensioenfonds. Het toedelen van taken aan professionals binnen of buiten het eigen fonds vermindert deze verantwoordelijkheid niet: het bestuur draagt altijd de verantwoordelijkheid om in control te zijn en te blijven, in de volle breedte. Risicomanagement begint met risicobewustzijn en gezond verstand, en verdiept zich met kennis en een voortdurend kritische houding.

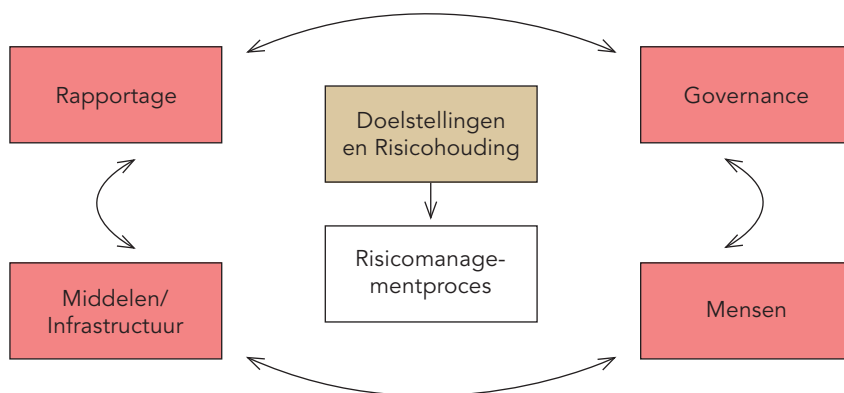
Doel van deze handreiking is om het denken van pensioenfondsbestuurders over risico's te versterken en concrete aanknopingspunten te geven voor de aanpak van integraal risicomanagement. Dat geen fonds hetzelfde is, is daarbij een gegeven. Zowel in omvang en structuur (met name de wijze van uitbesteding) als in de fase van ontwikkeling waarin het risicomanagement zich bevindt, zijn de verschillen tussen de fondsen groot. Toch denken wij dat voor alle fondsen het begrip integraal risicomanagement in grote lijnen vergelijkbaar is. Daarom zou deze handreiking voor elk fonds, in welk ontwikkelingsstadium het ook verkeert, voldoende aanknopingspunten moeten geven voor toetsing van de huidige stand van zaken en voor (verdere) versterking van het bestaande risicomanagement.

1.3 INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT

Voordat we ingaan op 'integraal risicomanagement' duiden we eerst het begrip 'risico'. Een risico kan beschreven worden als de combinatie van de waarschijnlijkheid van een gebeurtenis en de gevolgen ervan (de impact). Risicomanagement is het beheersen van deze risico's. Aan elke handeling, tactiek en strategie zit een kans van slagen, maar evenzeer een kans van mislukken: een onzekerheid dus. Een onzekerheid biedt zowel risico's als kansen, met zowel de potentie om waarde te verhogen, als waarde te verminderen. Risico's uitbannen is onmogelijk en kan vanuit het perspectief van de te behalen doelstellingen zelfs onwenselijk zijn. Risico's verkleinen is in beginsel altijd mogelijk, maar kent vaak een prijs. Het verminderen van risico's brengt meestal kosten met zich mee, in twee verschijningsvormen: beheersingskosten en de kosten van een geringere kans op hoge beleggingsopbrengsten. Risicobeheersing is dan ook altijd een optimaliseringsvraagstuk: wat is de beste verhouding tussen kosten en opbrengsten van risicobeperking?

Nadat in het bedrijfsleven het begrip Integraal Risicomanagement (IRM) al langer bekend was, wordt IRM ook in de pensioensector steeds belangrijker. De inzichten die zijn ontstaan tijdens en na de kredietcrisis spelen daarbij een belangrijke rol. Waar risicobeheersing bij pensioenfondsen altijd al aan de orde was, is het identificeren van risico's en het inschatten van de mate van beheersing ervan bij steeds meer fondsen dagelijkse praktijk.

In een aantal gevallen gaat het daarbij nog om risicomanagement in de enge zin (het witte en beige blok in figuur 1). Maar goed risicomanagement omvat meer: behalve de identificatie van alle risico's en de mate van beheersing ervan, is het ook een proces dat vraagt om continue beoordeling en waar nodig bijsturing. Een goede beheersing van deze cyclus vraagt om een heldere structurering en inzet van mensen en middelen. Al deze elementen tezamen noemen we 'integraal risicomanagement'. In figuur 1 komt deze samenhang tot uitdrukking. Een structuur van goed integraal risicomanagement vraagt allereerst van bestuurders dat zij zorg dragen voor een cultuur waarin verstandig risicogedrag vanzelf spreekt, bij zowel fondsmedewerkers als externe dienstverleners van het fonds.



Figuur 1 - De hoofdelementen van 'Integraal Risicomanagement'.
Bron: Pensioenfederatie, op basis van KPMG ('Pensioenwereld 2009').

In het vervolg van deze handreiking zullen we de bouwstenen van integraal risicomanagement voor pensioenfondsen nader uitwerken en voorbeelden geven uit de praktijk om de uitwerking van IRM te toetsen of verder ter hand te nemen.

1.4 LEESWIJZER

Deze handreiking bestaat uit een stappenplan (hoofdstuk 2), gevolgd door een uitgebreidere behandeling van integraal risicomanagement. Het model van integraal risicomanagement uit figuur 1 dient hierbij steeds als uitgangspunt.

In hoofdstuk 3 gaan we in op de opzet en uitvoering van het risicomanagementproces. In hoofdstuk 4 komt de inrichting van de risicomanagementfunctie ofwel de governance aan de orde.

Vervolgens worden de risicogebieden verkend waarmee een pensioenfondsbestuur te maken heeft. Daarin is een onderscheid te maken tussen strategische risico's en operationele risico's. Met strategische risico's heeft elk fondsbestuur direct te maken. Het gaat daarbij over de activiteiten van het fonds die de financiële positie direct raken en die de uitvoering van het fonds bepalen (hoofdstuk 5). Operationele risico's raken daarentegen niet de 'dagelijkse' praktijk van de bestuurder en liggen dus, hoewel niet minder belangrijk voor het fonds, wat meer op het terrein van de uitvoeringsorganisatie(s). In hoofdstuk 6 komen de operationele risico's aan de orde en de wijze waarop het fondsbestuur grip kan houden op dit type risico. Daarbij wordt ook aandacht gegeven aan de wijze waarop de uitbesteding ingericht is en de gevolgen die dit heeft voor de risicobeheersing.

De diverse risicogebieden zijn waar mogelijk voorzien van concrete voorbeelden uit de praktijk.

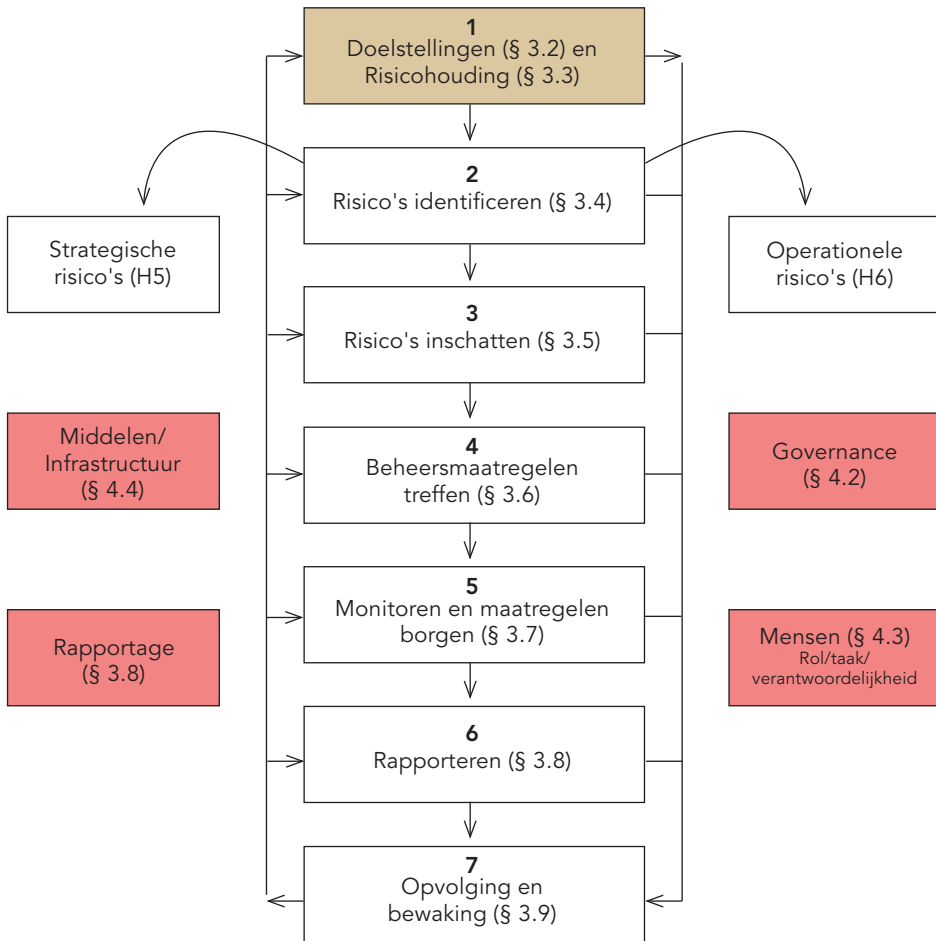
Stappen- plan

In figuur 2 wordt schematisch weergegeven wat integraal risicomanagement (IRM) omvat en op welke wijze IRM in het vervolg van de handreiking toegelicht wordt.

De nummers in het schema verwijzen naar de respectievelijke hoofdstukken of de paragrafen in deze handreiking.

De kern van figuur 2 wordt gevormd door de stappen in het risicomanagementproces weer te geven (de blokken 1 t/m 7). Daaromheen zijn de bouwstenen van een goede organisatie van het integraal risicomanagement aangegeven (de rode blokken). Het startpunt van goed risicomanagement wordt gevormd door blok 1: de doelstellingen van het fonds en de risicohouding.

Dit schema vormt in afzonderlijke bouwstenen een stappenplan waarmee u tot een complete invulling van integraal risicomanagement kunt komen. Van belang is natuurlijk dat elk fonds voor zichzelf kan beoordelen welke stappen al zijn ingericht en aan welke stappen nog (extra) aandacht gegeven moet worden.



Figuur 2 - 'Stappenplan' van integraal risicomanagement.
 Bron: Pensioenfederatie, en voor de blokken 3.4 – 3.9: Pensioen Bestuur & Management, dossierreeks nr. 6, pag. 186.

Risico- management als proces

3.1 INLEIDING

Integraal risicomanagement (IRM) begint altijd bij de doelstellingen van het pensioenfonds. Soms zijn die doelstellingen te herleiden naar een generieke missie die het fonds hanteert, maar noodzakelijk is dat niet. Wel geldt: hoe duidelijker de doelstellingen van het fonds geformuleerd zijn, des te eenvoudiger wordt het om het beleid uit te werken en ervoor te zorgen dat dit beleid ook daadwerkelijk wordt uitgevoerd.

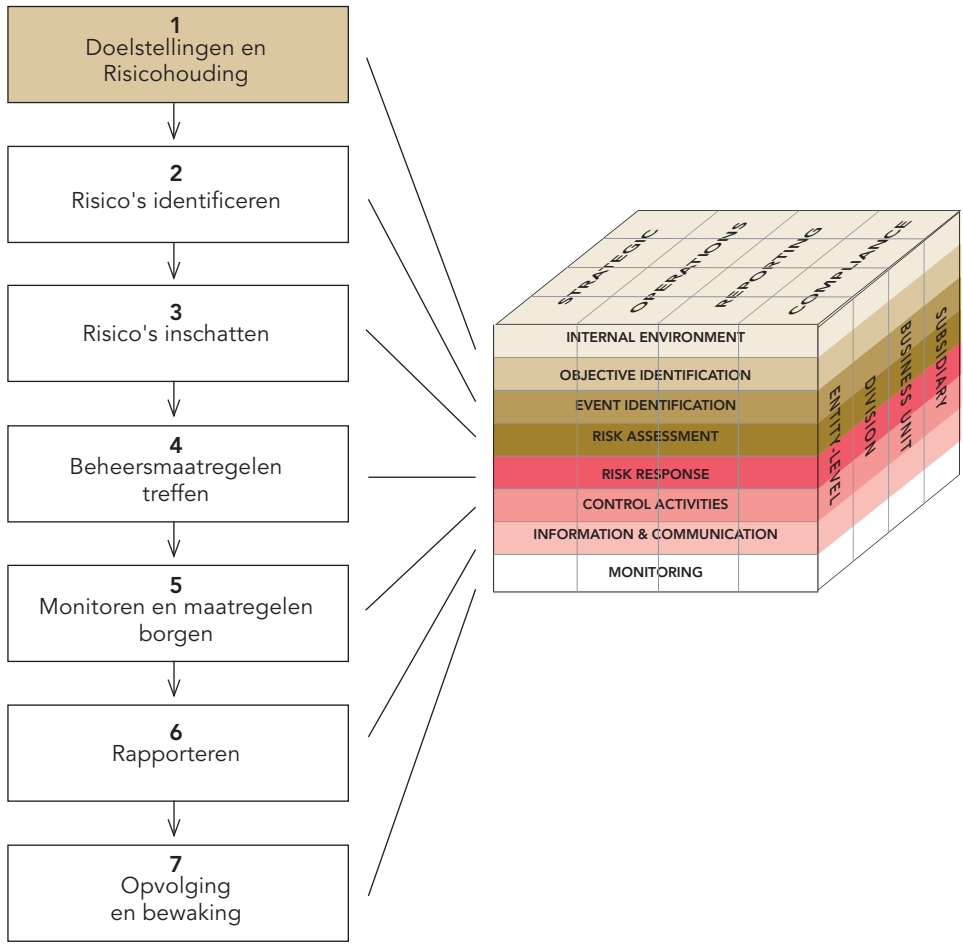
Het staat het bestuur van een pensioenfonds overigens niet vrij om de doelstellingen van het fonds volledig zelf te bepalen. De bestaansreden van een pensioenfonds is immers de pensioenregeling. Daarvan ligt het 'eigendom' in vrijwel alle gevallen buiten het fonds, te weten bij de opdrachtgevers (de sociale partners of beroepsgenoten). De doelstellingen die een bestuur van het pensioenfonds formuleert zijn dus een afgeleide van wat de opdrachtgevers afspreken. De betekenis van dit spanningsveld wordt uitgewerkt in hoofdstuk 4 over governance.

Centraal binnen IRM staat het risicomanagementproces. Een fonds legt de doelstellingen vast, stelt beleid op om die doelstellingen te realiseren (de strategie) en onderneemt activiteiten om de gewenste resultaten tot stand te brengen. Maar met het uitvoeren van activiteiten ontstaan onherroepelijk risico's, zowel gewenste risico's (kansen) als ongewenste risico's (bedreigingen). Het is daarom aan te bevelen om na het formuleren van doelstellingen en strategie een gedegen risico-inschatting uit te voeren. Afhankelijk van de omvang van de risico's en de mate waarin ze al dan niet bij kunnen dragen aan het realiseren van de doelstellingen, worden vervolgens maatregelen getroffen die de geïdentificeerde risico's moeten beheersen.

Om te kunnen toetsen of de fondsactiviteiten bijdragen aan de doelstelling en binnen de gewenste risicokaders blijven, is voortdurende toetsing van de resultaten noodzakelijk. Het inrichten van een goede risicorapportage is daarom onontbeerlijk. Afhankelijk van de uitkomsten kan bijsturing noodzakelijk zijn op een of meerdere onderdelen van het proces. In figuur 2 hebben we de hiervoor genoemde stappen schematisch weergegeven. In het vervolg van dit hoofdstuk gaan we in op de verschillende bouwstenen in dit proces van risicomanagement.

Aangezien bij veel fondsen het risicomanagement de basis vindt in de principes van het zogenoemde COSO-ERM framework,¹ is in figuur 3 aangegeven hoe de stappen in deze handreiking zich verhouden tot de stappen in het COSO-model (de voorzijde van de getoonde kubus). Ook de andere vlakken van het COSO-model komen in deze handreiking terug, te beginnen met de strategische doelstellingen in dit hoofdstuk. Bij de uitwerking van de governance (hoofdstuk 4) en beheersing van de risico's (hoofdstuk 5) komen ook de organisatorische entiteiten terug.

¹ Enterprise Risk Management (ERM) model van The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), 2004.



Figuur 3 - Stappen in het risicomanagementproces in relatie tot COSO.
 Bron: Pensioenfederatie, en The Committee of Sponsoring Organizations
 of the Treadway Commission, 'Enterprise risk management framework', 2004.

3.2 DOELSTELLINGEN VAN HET PENSIOENFONDS (STAP 1)

Uitgangspunt voor een goede inrichting en werking van Integraal Risicomanagement (IRM) is de set aan doelstellingen die het pensioenfonds formuleert. De doelstellingen vinden hun basis in de drie elementen die tezamen geduid kunnen worden als “het pensioencontract”:

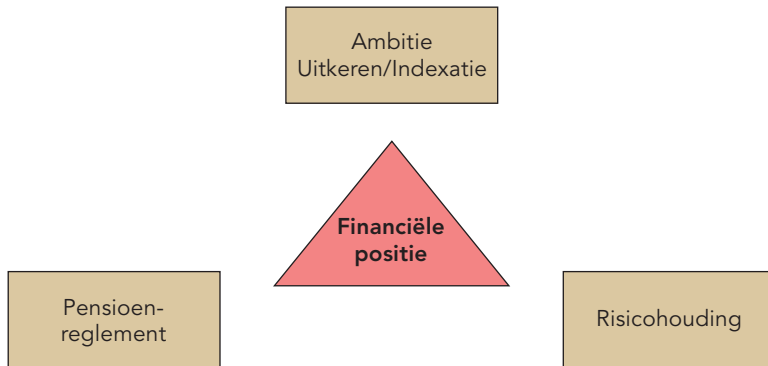
- het pensioenreglement (met daarin onder meer de nominale opbouw, premiebeleid en aanvullende pensioenvormen);
- de ambitie van het fonds (waaronder de mate van en voorwaarden voor inflatiecompensatie);
- de risicohouding (zoals de zogenoemde beleggings-overtuigingen of *investment beliefs*).

Hoe completer het pensioencontract is in termen van pensioenreglement, indexeringsambitie en risicohouding, des te geringer is de beleidsruimte van het fondsbestuur.

Het pensioencontract komt tot stand binnen een wettelijk kader. Veranderingen in de wet kunnen invloed hebben op de drie elementen van het pensioencontract, en daarmee ook op de beleidsruimte van het pensioenfonds.

Behalve deze twee begrenzingsen is er nog een belangrijke randvoorwaarde die de beleidsruimte van het bestuur beperkt: de financiële positie waarin het fonds op enig moment verkeert. Naast de concrete richtpunten als de dekingsgraad en het groeipad dat in een eventueel herstelplan is vastgelegd, is ook de rijpheid van een fonds bepalend voor de beleidsruimte. Met name die laatste factor bepaalt de grenzen van het premiebeleid, het indexatiebeleid, de beleggingsstrategie en de pensioenambitie, naast vanzelfsprekend afspraken over de bereidheid van de opdrachtgever of sponsor om middelen bij te storten in het geval van onderdekking. Al eerder is benoemd dat de pensioenregeling en de ambitie (meestal de wens tot een zekere mate

van inflatiebescherming van de uitkeringen) in hoge mate bepaald worden door de opdrachtgevers van buiten het pensioenfonds. In figuur 4 wordt de samenhang tussen financiële positie en doelstellingen schematisch weergegeven.



*Figuur 4 - Samenhang tussen financiële positie en fondsdoelstellingen.
Bron: Ortec Finance.*

Bij veel fondsen vallen de doelstellingen samen met de missie of zijn een eerste uitwerking daarvan. De missie wordt meestal geformuleerd als kader voor de communicatie met de stakeholders over het bestaansrecht van het fonds. De missie geeft dus met andere woorden antwoord op de vraag: waartoe is het fonds op aarde?

Om te komen tot concrete doelstellingen is het goed om ontwikkelingen in de buitenwereld te vertalen naar de wijze waarop het pensioenfonds daarmee om wil gaan, ofwel de strategie. Een goede start kan daarbij zijn om een aantal grondbeginselen ('beliefs') van het bestuur te formuleren en te concretiseren. Deze beginselen kunnen grofweg worden onderverdeeld in 'pensioenbeginselen' en 'beleggingsbeginselen'.

Pensioenbeginselen

De primaire verantwoordelijkheid voor de pensioenbeginselen van een fonds berust bij de sociale partners (of in het geval van een beroepspensioenfonds bij de beroepsgenoten). Het bestuur geeft evenwichtige invulling aan die beginselen. Onder de pensioenbeginselen vallen onder meer onderwerpen als:

- de toekomstbestendigheid van het pensioenstelsel en de eigen regeling;
- de afhankelijkheid van de sponsor, de bedrijfstak of de beroepsgroep;
- de vormen van solidariteit die het fonds wil verankeren;
- de kosten en baten van deze solidariteit (waaronder de risicodeling zoals kortleven- en langlevensrisico);
- de 'prijs' van het pensioen.

Bij de afweging van deze uitgangspunten moeten deze uiteraard ook in onderlinge samenhang beoordeeld worden, met oog voor de dynamiek op korte en langere termijn.

De toekomstbestendigheid is een belangrijk aandachtspunt bij de pensioenbeginselen. Het hangt sterk samen met het draagvlak voor solidariteit en risicodeling. De verantwoordelijkheid voor het managen van het risico van toekomstbestendigheid ligt zowel bij de sociale partners als bij het pensioenfondsbestuur, waarbij heldere en transparante communicatie een belangrijk middel is.

Vergrijzing en risicoprofiel

Voor pensioenfondsen is een bijzonder risico-aspect: de leeftijdsopbouw van de deelnemers/gepensioneerden. Hoe grijzer het deelnemersbestand is, des te lager zal het risicoprofiel van het

fonds doorgaans zijn, afhankelijk van de vigerende pensioenregeling. Immers, een vergrijsd fonds heeft een lagere herstelcapaciteit en zou daarom minder risico moeten nemen dan een jong fonds.

Beleggingsbeginselen

De beleggingsbeginselen beschrijven een aantal belangrijke uitgangspunten bij de inrichting van het beleggingsbeleid, waaronder:

- de wijze waarop omgegaan wordt met intern beheer en/of extern beheer van beleggingsportefeuilles en de onderliggende criteria voor keuzes hierin;
- de keuze tussen actief en/of passief beleggen en de onderliggende criteria;
- de wijze waarop het beleid voor de afdekking van verschillende beleggingsrisico's wordt vormgegeven ('fysiek' of - in meer of mindere mate - met derivaten);
- de gewenste mate van spreiding (diversificatie) in de portefeuille.

Meer concreet zal het beleggingsbeleid leiden tot rendementsverwachtingen per beleggingscategorie (ofwel: welke risicopremie wordt ingerekend) en tot een definitie van de risicobereidheid. Die laatste categorie moet op het niveau van beleggingscategorieën en eventueel ook op managementsniveau worden vastgesteld. Ook de wijze waarop tegen de werking van financiële markten wordt aangekeken, kan onderdeel zijn van de beleggingsbeginselen: wat zijn perfecte en wat zijn niet-perfecte markten en wordt wel of niet uitgegaan van mean reversion (het idee dat markten vanuit pieken en dalen op termijn altijd terug gaan naar een lange termijn trend).

Bestaande beleggingsovertuigingen bij andere institutionele partijen kunnen een goed vertrekpunt of een bron van inspiratie vormen voor het beleggingsbeleid van een fonds, maar ze kunnen niet zonder meer één op één gekopieerd worden. Bestuurders moeten uiteindelijk zelf een oordeel vellen en hun beginselen vaststellen.

De pensioenbeginselen en de beleggingsbeginselen vormen de bouwstenen voor wat bij veel fondsen inmiddels het balansbeheer of balansmanagement is gaan heten. Er zijn voorbeelden van fondsen die deze beginselen behalve kwalitatief ook kwantitatief uitwerken, bijvoorbeeld in de economische uitgangspunten die het fonds hanteert bij de opzet van het financieel beleid (het beleid rondom premie, toeslagen en beleggingen). In bijlage 1 is hiervan een voorbeeld opgenomen voor de beleggingsbeginselen. Deze uitgangspunten komen in de regel overeen met de uitgangspunten die opgenomen zijn in ALM-studies en continuïteitsanalyses.

Deze fase van het vaststellen van de beginselen is ook geschikt om uitspraak te doen over welk kader leidend is voor het formuleren van de doelstellingen: het nominale kader of het reële kader. Zeker met het oog op wat reeds bekend is over het nieuwe pensioencontract, is eenduidige vastlegging van deze grondslagen noodzakelijk. Afhankelijk van het belang dat het bestuur hecht aan de reële doelstellingen (de ambitie) kunnen deze in plaats komen van de nominale doelstellingen of aanvullend daarop vastgesteld worden.

Door periodiek de uitgangspunten van het balansmanagement te toetsen, kan ook gevoel worden gehouden met de onderliggende beginselen en de veranderingen die daarin kunnen optreden. Deze veranderingen kunnen vervolgens weer input zijn voor eventuele aanpassingen van de doelstellingen en de strategie van het fonds.

De speelruimte die een pensioenfonds heeft voor aanpassingen op het gebied van balansmanagement zal overigens aanzienlijk beperkt zijn als het fonds in een herstelsituatie verkeert.

3.3 RISICHOUDING (STAP 1, VERVOLG)

Om de inschatting van de risicohouding te concretiseren, kan het bestuur een aantal balansrisico's vaststellen. Hierbij staat het stellen van grenzen voorop, waarbij als uitgangspunt de vraag gesteld kan worden "waar wil je als fonds niet terecht komen?" De balansrisico's vallen uiteen in een aantal onderdelen:

- **Premie:** wat is de kracht van de premie als sturingsmiddel? Is de premie in alle gevallen kostendekkend? Hoe groot mag de kans zijn dat de premie niet kostendekkend is (in een geval van onderdekking)?
- **Premiestijging:** wat is de kans op een onontkoombare premiestijging? Het bestuur heeft een verantwoordelijkheid voor de inschatting hiervan, maar neemt geen besluiten over bijvoorbeeld een keuze voor bijstorting of herstellpremie; dat is het domein van de opdrachtgever (de sociale partners of beroepsgenoten).
- **Toeslagen (indexatie):** wat is de harde en zachte toeslagambitie van het fonds? Wat is de kans dat de harde en zachte toeslagambities worden gerealiseerd?
- **Dekkingsgraad:** wat is de kritische ondergrens voor de dekkingsgraad? Hoe volatiel mag de dekkingsgraad (en daarmee het premie- en toeslagverloop) zijn?
- **Korten van pensioenrechten:** hoe groot mag de kans maximaal zijn dat korten van de uitkering en/of de opgebouwde aanspraken onontkoombaar is?
- **Informatie ratio:** welke grenzen worden bij het (actief) vermogensbeheer gesteld aan de verhouding tussen beloning (het rendement na aftrek van kosten) en het gelopen risico (de 'tracking error')?
- **Beleggingsallocatie:** de gewenste mate van spreiding in de portefeuille.

De risicohouding en de toleranties (de hoogte en termijn ervan) kunnen samengevat worden in een set met parameters waarmee het bestuur het fonds kan aansturen. Voor verschillende elementen van solvabiliteit (dekkingsgraad), premiehoogte en toeslagen, kan een streefpad voor de korte en lange termijn worden geformuleerd. In bijlage 2 is hiervan een voorbeeld opgenomen. Hoewel de risicohouding normaliter een redelijk statisch karakter heeft en dus voor een periode van meerdere jaren moet kunnen gelden, kan het afhankelijk van de omgevingsfactoren noodzakelijk blijken om de parameters te herijken. Ook is het belangrijk om bij de vaststelling van de risicohouding een bepaalde weging te geven aan de maatregelen die getroffen kunnen worden om binnen de aangegeven grenzen te blijven. Daarbij kan dan ook meteen nagedacht worden over de onderlinge samenhang van de maatregelen (welke volgorde, welk gewicht).

Bij een dergelijke uitwerking van de risicohouding kan het helpen om de uitgangspunten mee te wegen van het financieel crisisplan. Behalve het vastleggen van crisis-situaties en de wijze waarop het bestuur zal handelen in (de aanloop naar) dergelijke situaties, moeten fondsen over dit crisisplan communiceren met belanghebbenden en moet het actueel worden gehouden. Dit plan dient sinds 1 mei 2012 onderdeel uit te maken van de zogenoemde Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) op grond van de "Beleidsregel financieel crisisplan pensioenfondsen"² die sinds december 2011 van kracht is.

In dit verband is het goed om in ogenschouw te nemen dat veel fondsen hun risicohouding heroverwegen, in samenhang met een verslechterde financiële positie. Maar ook als een fonds in een positie verkeert met een dekkingsgraad die ruim boven het vereiste vermogen ligt of boven anderszins gestelde grenzen ligt, is het nodig dat het bestuur kaders

² De Pensioenfederatie heeft een 'Hulpdocument Crisisplan' (d.d. 10 april 2012) beschikbaar voor pensioenbestuurders, zie www.pensioenfederatie.nl/services/publicaties.

stelt aan de risicohouding en aan de doelstellingen van het fonds. En ook in die gevallen kan er sprake zijn van het stellen van grenzen en bandbreedtes, bijvoorbeeld rondom besluiten over een inhaalslag in de toeslagen ('indexatie') of een premie-aanpassing.

Nadat vanuit bestuursperspectief bepaald is in welke mate (balans)risico genomen kan of mag worden, is een vervolg binnen deze eerste stap belangrijk: het toetsen van de voorgenomen risicohouding bij de achterban. Het bestuur handelt immers namens en in het belang van de deelnemers; actief, gewezen en gepensioneerd. Deze deelnemers hebben behalve individuele belangen en voorkeuren ook als groep een risicohouding. Het helpt in de besturing van het fonds om zicht te krijgen op deze risicohouding of in elk geval de 'eigen' risicohouding te toetsen bij de doelgroepen (deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden). Het gaat daarbij om het inzichtelijk maken van de afwegingen die het bestuur maakt als het gaat om het accepteren van een zo groot mogelijke kans op toeslagverlening ('indexatie') ten opzichte van een zo klein mogelijke kans op dekkingstekort of onderdekking en, in geval van tekorten, de voorgenomen verdeling van de lasten (herstelpremies en/of extra premies, toeslagen, kortingen). Op deze wijze is een concrete invulling te maken van wat we 'risicohouding' noemen, één van de pijlers onder de doelstelling van het fonds (zie figuur 4).

De risicohouding is behalve in bovengenoemde financiële uitwerking ook te vertalen naar een gedragskant. Het gaat hierbij om de mate waarin het fonds invulling geeft aan de zogenaamde zachte beheersmaatregelen (*soft controls*). Naast de omgang van het bestuur met toezichthouders en sponsor of opdrachtgevers gaat het daarbij om het belang dat gehecht wordt aan integriteit en compliance. Vaak wordt dit wel in woord beleden, maar blijft een aantoonbare vast-

stelling van concrete normen en een meting van de naleving daarvan achter. Daaraan vooraf gaat de stap waarbij voor het uitwerken van de risicohouding ook een inventarisatie gemaakt wordt van de cultuur, de waarden en de normen van het fonds. Binnen de pensioenwereld is nog weinig aandacht gegeven aan dit onderwerp. Wel heeft DNB sinds 2010 een aantal thema's op dit gebied ontwikkeld, bijvoorbeeld 'Toezicht op strategie en gedrag' (2011) en 'Beheerst beloningsbeleid' (2010).

3.4 RISICO'S IDENTIFICEREN (STAP 2)

Nadat het fonds concrete invulling gegeven heeft aan de doelstellingen en de risicohouding is de tweede stap het identificeren van de risico's die het fonds denkt tegen te kunnen komen bij het realiseren van de doelstellingen. De risicohouding is mede bepalend voor het belang dat toegekend wordt aan de risico's en dus ook de mate waarin voor beheersing ervan gekozen wordt. In de pensioenwereld is deze stap niet nieuw. Al menig fonds heeft zo'n analyse uitgevoerd, al dan niet gebaseerd op de internationale aanpak voor risicomangement (COSO) of met behulp van de mede op de COSO-aanpak gebaseerde FIRM-methodiek³ van DNB. Deze methodiek (zie figuur 5) kent een indeling naar risicocategorieën en beheersingscategorieën.

Bij risico-identificatie gaat het om de risicocategorieën in figuur 5. Per risicogebied kan het fonds, bijvoorbeeld aan de hand van de vragenlijst die DNB binnen FIRM heeft opgesteld, vastleggen wat het verstaat onder het betreffende risico en hoe dat risico zich verhoudt tot het fonds.

³ In de loop van 2012 introduceert DNB een nieuwe aanpak voor risicoanalyse: 'Focus' (zie 'Nieuwsbrief pensioenen mei 2012' van DNB). Deze nieuwe opzet zal meer ruimte bieden om macroprudentiële risico's mee te nemen bij de beoordeling van individuele instellingen en is niet direct een vervanging van FIRM.

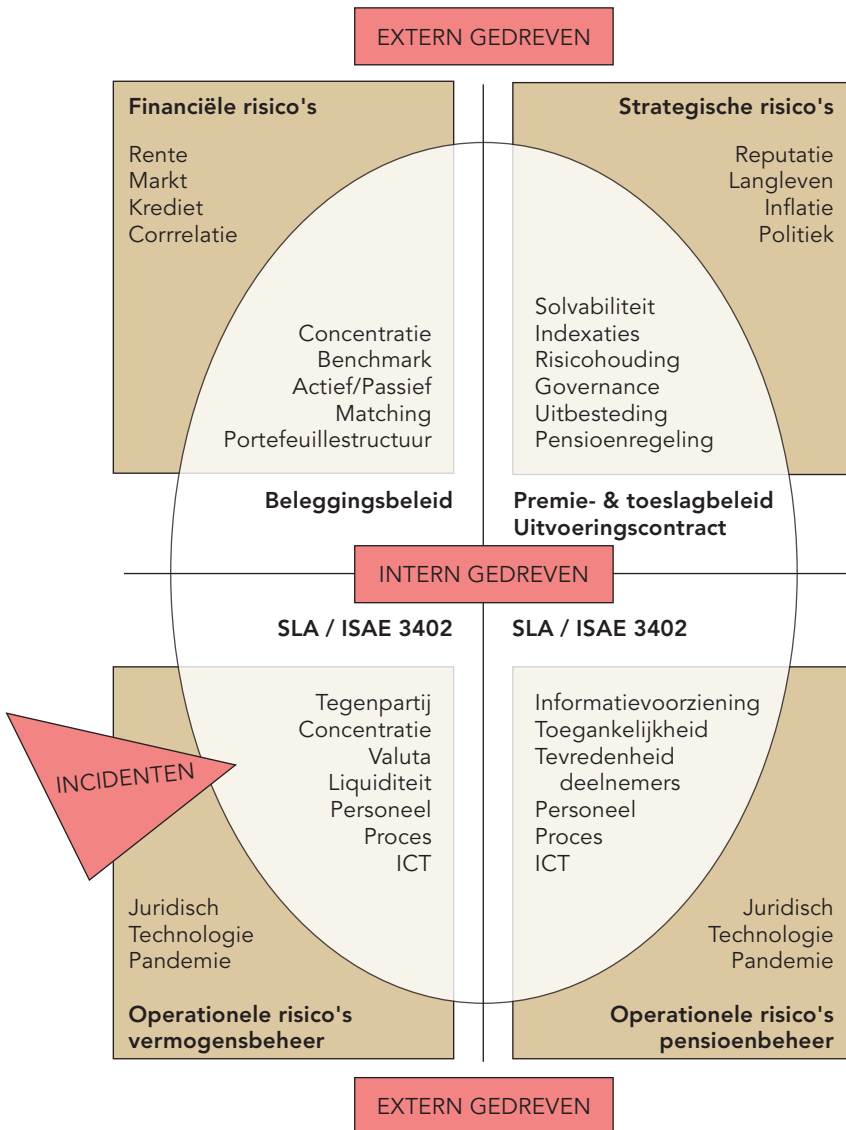
Een veelgebruikte start is om in workshops met het bestuur een 'nul-situatie' te bepalen van de risico's en daarbij ook de volgende stappen in het proces mee te nemen, zoals het inschatten van de mate van beheersing van deze risico's. Vervolgens kan periodiek met behulp van de zogenaamde risicomonitor de ontwikkeling van deze risico's en de beheersing ervan in de bestuursvergadering behandeld worden. In paragraaf 3.8 (risicorapportering) worden voorbeelden gegeven van de wijze waarop de rapportage aan het bestuur kan worden vormgegeven.

Een generieke indeling voor de risico-categorieën wordt in figuur 6 (pag. 30) weergegeven. De bron is een generiek risicomodel van Ferma,⁴ dat voor deze handreiking bewerkt en toegespitst is op de risico-omgeving van pensioenfondsen.

Risicocategorieën		Beheersingscategorieën
Financiële risico's	Niet-financiële risico's	
Matching- en renterisico	Omgevingsrisico	Risico specifieke beheersing
Marktrisico	Operationeel risico	Organisatie
Kredietrisico	Uitbestedingsrisico	Management
Verz. techn. risico	IT-risico	Solvabiliteitsbeheer
	Integriteitsrisico	
	Juridisch risico	

Figuur 5 - Een mogelijke indeling van risico- en beheersingscategorieën (op basis van FIRM). Bron: DNB, FIRM-handboek, 2005.

⁴ Ferma: Europees samenwerkingsverband van nationaal georganiseerde risicomanagement verenigingen gericht op coördinatie en communicatie van risicomanagementprincipes.



Figuur 6 - Risico-categorisering voor pensioenfondsen.
Bron: op basis van model uit 'De risk management norm', Federation of European Risk Management Associations (FERMA), 2002.

In dit model (figuur 6) wordt uitgegaan van twee onderverdelingen van risico's:

1. Risico's van strategisch-financiële en operationele aard. De strategische of financiële risico's liggen primair op het niveau van het fondsbestuur. Elk bestuur heeft met deze risico's te maken. De operationele risico's betreffen de activiteiten die in de regel worden uitbesteed, maar waar het fondsbestuur wel eindverantwoordelijk voor is en dus ook regie moet voeren.
2. Extern gedreven en intern gedreven risico's. Bij de beoordeling van risico's en de mate waarin beheersmaatregelen getroffen kunnen of moeten worden, is het van belang in welke mate onderliggende ontwikkelingen beïnvloedbaar zijn door het fondsbestuur. Met extern gedreven risico's (de vlakken buiten de ovaal) zijn de speelruimte en de mate van beheersing in de regel beperkter dan bij risico's die deels of geheel binnen de invloedssfeer van het fonds liggen (binnen de ovaal).

Onder intern gedreven risico's zijn ook de generieke beheersmaatregelen te vatten die het fonds treft. De meest bekende voorbeelden zijn in figuur 6 aangegeven (beleggingsbeleid, premiebeleid, toeslagbeleid, uitvoeringscontracten, SLA en ISAE-verklaringen). In hoofdstuk 5 wordt dieper ingegaan op de categorisering, de beoordeling en de beheersing van de risicocategorieën.

Onontkoombaar binnen risicomanagement is dat er zich incidenten kunnen voordoen. Ongeacht de risico-inschatting en de beheersmaatregelen, kan een fonds geconfronteerd worden met incidenten die kortstondig problemen opleveren. Veelal vinden deze plaats in de operationele sfeer (zoals IT-problemen, fouten in de administratie, fraude), maar ook op strategisch gebied kunnen incidenten plaatsvinden, zoals reputatieschade als gevolg van negatieve publiciteit. Als het risicobeleid goed ingericht is, kan de schade van dergelijke

incidenten beperkt van omvang blijven door de toepassing van (in de bovengenoemde voorbeelden) uitwijkprocedures respectievelijk een adequate en gecontroleerde mediabebanding.

Een ander belangrijk aspect bij de risico-identificatie is dat er altijd sprake zal blijven van onbekende risico's. Zo is de samenloop van economische ontwikkelingen die in 2008 aanleiding gaven tot de internationale kredietcrisis vooraf als vrijwel onmogelijk beschouwd. Toch dient een bestuur bedacht te zijn op dergelijke maar ook minder extreme verrassingen. Deze wijken af van eerdergenoemde incidenten, omdat ze volledig onbekend zijn en derhalve ook niet zijn te voorzien in (test)protocollen. Wel is een goed werkend risicomangementproces een noodzakelijke randvoorwaarde om tijdig de ontwikkelingen te onderkennen, de gevolgen in te schatten en waar nodig en mogelijk maatregelen te treffen. Ook het treffen van voorzorgsmaatregelen, bijvoorbeeld in de vorm van het aanhouden van (extra) buffers, kan de weerbaarheid van het fonds tegen verrassingen verhogen.

3.5 RISICO'S INSCHATTEN (STAP 3)

Na de fase van inventariseren en categoriseren van risico's moet als volgende stap weging gegeven worden aan de beschreven risico's. Alleen zo is er grip te krijgen op de risico's die veel aandacht nodig hebben (qua beheersing en rapportage) en risico's die wat minder prominente aandacht behoeven. De meest gangbare wijze is het inschatten van de kans (waarschijnlijkheid) dat een gebeurtenis zich voordoet én de impact die de betreffende gebeurtenis kan hebben. Uit de ervaringen van de afgelopen jaren is hierbij de nadruk steeds meer komen te liggen op impact. De kans dat een gebeurtenis zich voordoet kan weliswaar bepalend zijn voor de prioriteit die een dergelijk risico krijgt, maar in het algemeen is de impact van hogere orde om te bepalen

welke risico's de hoogste prioriteit moeten krijgen. Waarschijnlijkheid (kans) speelt meer een rol bij het afwegen van de beheersmaatregelen, bijvoorbeeld bij de vraag hoeveel kosten gemaakt moeten worden om een nauwelijks voorkomende gebeurtenis op te kunnen vangen.

Ook in de risicoanalyse-methodiek van DNB ligt de nadruk op impact. DNB stelt om alleen die risico's in ogenschouw te nemen die een aanzienlijke impact hebben, bijvoorbeeld in de mate van impact op de vereiste buffer (de S-formule van de solvabiliteitstoets indachtig).⁵

Een andere mogelijkheid is om de impact van risico's uit te drukken als het verwachte effect op de dekkinggraad (zie figuur 7).

Een bijkomend voordeel van het discussiëren in het bestuur over de beoordeling en weging van risico's is dat hiermee het risicobewustzijn bevorderd wordt.

> 2% dg			Valuta (16%) Rente (13%)
1% - 2% dg		Langleven (1%)	
< 1% dg		Juridisch (< 1%)	
↑ Impact	Klein	Middelgroot	Groot
Kans →			

Figuur 7 - Voorbeeld van classificatie van bruto risico's voor de dekkinggraad ('dg'). Bron: gebaseerd op risicomangementmodel van SPMS.

⁵ In DNB-terminologie: waarschijnlijkheid dat een risico leidt tot minimaal een aanzienlijke impact op de 3 pijlers van de toezichtdoelstellingen voor pensioenfondsen (solvabiliteit, organisatie en beheer, integriteit), bijv. 10% vermindering van vereiste buffer.

3.6 BEHEERSMAATREGELEN TREFFEN (STAP 4)

Na de risico-identificatie en -inschatting is de volgende stap om over beheersmaatregelen na te denken. Afhankelijk van het belang van het risico(gebied) kan men, eventueel ook weer aan de hand van een vragenlijst zoals die van 'FIRM' van DNB, beoordelen in welke mate er risicobeleid bepaald is en welke maatregelen getroffen zijn om per categorie de risico-specifieke beheersing vorm te geven. Aanvullend kan naar de onderlinge afhankelijkheden tussen de categorieën gekeken worden en gezien worden of de generieke beheersingsmaatregelen afdoende zijn (management, organisatie, solvabiliteitsbeheer). De risicobeheersing kent namelijk een tweetal dimensies; generiek en risicospecifiek (zie figuur 5). De risicospecifieke beheersingsmaatregelen hangen direct samen met het verzachten van risico's per onderscheiden categorie. De generieke beheersingsmaatregelen zijn organisatiebreed en hebben bijvoorbeeld betrekking op de rolverdeling van de diverse functionarissen (management & organisatie) en de wijze waarop invulling gegeven wordt aan het vier-ogenprincipe in het kader van functiescheiding (zoals procuratie en tekenbevoegdheden). Ook het eisen van controleverklaringen van de uitvoeringsorganisatie, zoals SAS70 type II of ISAE 3402, kan als generieke maatregel gezien worden voor een juiste, tijdige en volledige procesgang en informatieverwerking door de uitvoerder. In hoofdstuk 5 en 6 gaan we nader in op de risicospecifieke beheersing.

Behalve van het gewicht van het risico dat toegekend wordt aan een risicogebied, is ook de aard van het risico mede bepalend voor de te treffen beheersmaatregelen. Zo zijn bepaalde risico's te verzekeren en daarmee goeddeels te elimineren, maar voor veel risico's is dit naar aard of omvang niet mogelijk. Ook kan het zijn dat risico's juist omdat ze bij kunnen dragen aan het behalen van de doelstellingen, geaccepteerd worden.

Beheersmaatregelen kunnen derhalve vanuit het oogpunt van de gewenste werking onderverdeeld worden. Binnen de vier hoofdcategorieën van beheersmaatregelen voor risico's kunnen verschillende handelingsopties worden onderscheiden:

vermijden

- staken activiteiten
- uit de markt terugtrekken
- doelen veranderen

accepteren

- totale of gedeeltelijke acceptatie
- financieren van de eventuele consequenties (bijvoorbeeld aanhouden buffer)

reduceren/beheersen

- aanpassen van uitvoering
- aanpassen van organisatie
- aanpassen van monitoring
- kennis vergroten

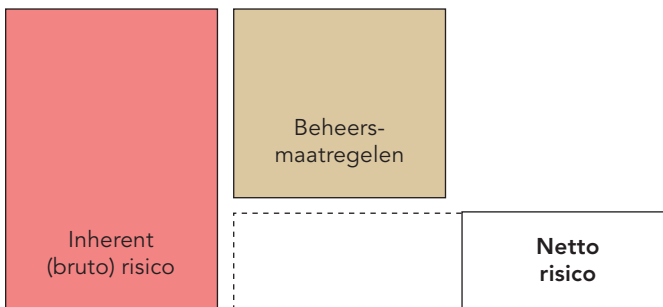
overdragen

- verzekeren
- delen
- diversificatie/spreiden

In aanvulling op hetgeen in paragraaf 3.3 beschreven is over soft controls, kan bij de classificatie van beheersmaatregelen ook onderscheid gemaakt worden in 'harde' en 'zachte' beheersmaatregelen. Niet alle beheersmaatregelen zijn gericht op kwantitatief meetbare risico's. Beheersing van bijvoorbeeld operationele risico's en integriteitsrisico's vragen om maatregelen van 'zachtere' aard. In bijlage 4 is een indeling op hoofdlijnen opgenomen.

3.7 MONITOREN EN MAATREGELEN BORGEN (STAP 5)

Nadat ook de beheersmaatregelen beoordeeld en gewogen zijn, kan het zogenaamde netto risico vastgesteld worden. Het evalueren van risico's verloopt volgens de methodiek om eerst het bruto risico in te schatten (de kans dat een risico zich voor kan doen en de impact ervan) en daarna de mate van beheersing in te schatten. Wat na beheersing resteert is het zogenaamde netto risico (figuur 8).



Figuur 8 - Bepaling van het netto risico.

Bron: Pensioenfederatie, en DNB, FIRM-handboek, 2005.

Bij de beoordeling van de netto risico's kan blijken dat de beheersmaatregelen te kort schieten of misschien juist wel te ruim ingezet zijn, gezien de mate van het (bruto) risico dat ingeschat wordt. De manier waarop de inschattingen gemaakt worden kan variëren. Zo kent de FIRM-aanpak een 4-puntschaal (hoog, aanzienlijk, beperkt, laag), maar er zijn andere indelingen te gebruiken. In figuur 7 is een inschatting opgenomen met een 3-puntschaal.

Een duidelijker inzicht in de werking van beheersmaatregelen en welke (aanvullende) beheersmaatregelen getroffen moeten worden, helpt om te bepalen welke risico's prioriteit krijgen.

Overigens is het goed te bedenken dat sommige risico's niet tot acceptabele niveaus zijn terug te brengen, ongeacht de beheersmaatregelen. Het beste voorbeeld is het systeemrisico in de financiële markten. Een individueel pensioenfonds dient maatregelen te nemen om de kwetsbaarheid te verlagen (bijvoorbeeld het beperken van de inzet van derivaten of strengere criteria voor de tegenpartijen), maar volledige bescherming is niet mogelijk en in tijden van financiële crisis zal het bruto risico hoog blijven.

3.8 RISICORAPPORTAGE (STAP 6)

De wijze waarop over risico's gerapporteerd wordt, is sterk afhankelijk van de gekozen methode om risico's te identificeren en te evalueren. Een voor de hand liggende methode is in figuur 9 weergegeven. Daarin worden de bruto risico's (op de horizontale as) en de mate van beheersing (de verticale as) beoordeeld op basis van een 4-puntschaal. Het resterende netto risico wordt weergegeven door de resultante van de twee scores en daarmee de plek in de monitor. Voor een ander voorbeeld van een monitor wordt verwezen naar bijlage 5.

Beheersing	Bruto risico			
	1 (laag)	2	3	4 (hoog)
1 (sterk)	Verzekeringstechn. Juridisch Uitbesteding Operationeel			
2	Integriteit	IT	Krediet	Markt matching/rente
3			Omgeving	
4 (zwak)				

Figuur 9 - Voorbeeld van een risicomonitor.
Bron: Pensioenfederatie, en risicomonitor van SPH.

De criteria die gehanteerd worden bij een weging van de scores, zijn in geval van de financiële risico's overwegend kwantitatief van aard. Voor wat betreft de meer operationele risico's zal de nadruk meer liggen op kwalitatieve inschattingen.

In bijlage 6 is het 'omgevingsrisico' als voorbeeld van een nadere uitwerking van een risicogebied uit de monitor opgenomen.

Het verdient aanbeveling om de risicorapportage, inclusief de acties die volgen uit de risicobeoordeling, een vast onderdeel te maken van de rapportagecyclus. Dat betekent dat de risicorapportage periodiek op de bestuurstafel komt. De risicorapportage kan ook vast onderdeel worden van bijvoorbeeld de kwartaalrapportage die het bestuur ontvangt en beoordeelt. Een risicomonitor waarin de huidige positie en de gewenste positie van een (netto) risico aangegeven worden, kan daarbij behulpzaam zijn (zie bijlage 5).

3.9 OPVOLGING EN BEWAKING (STAP 7)

Het risicomanagementproces stopt niet bij de rapportage en bespreking van de risico's. Het gaat er daarna om, dat de voorgenomen aanpassingen en beheersmaatregelen ook daadwerkelijk ingericht en uitgevoerd worden. Sommige maatregelen zijn snel te treffen, andere kosten meer tijd. Pas na implementatie en inwerkingtreding van maatregelen is een nieuwe evaluatie zinvol. Behulpzaam daarbij is de periodieke rapportage van de netto restrisico's. Die geven immers aan in hoeverre een bruto risico door de beheersmaatregelen beperkt is tot een voor het bestuur acceptabel niveau. Een dergelijke rapportage maakt de bewaking op de voortgang en de effecten van maatregelen mogelijk.

Tot slot is het aan te bevelen om in het kader van de (periodieke) evaluatie, rapportage en monitoring van risico's de onderscheiden risicocategorieën toe te wijzen aan specifieke functionarissen. Afhankelijk van de omvang en organisatiewijze kunnen risico's ook toegewezen worden aan bijvoorbeeld commissies. Direct 'eigenaarschap' van risico's komt de monitoring in de meeste gevallen ten goede. Wel moet daarbij bedacht worden dat de eindverantwoordelijkheid voor het risicomanagement te allen tijde bij het bestuur blijft liggen en dat periodieke evaluatie en bespreking van de risico's gewaarborgd blijft.

In het volgende hoofdstuk wordt dit nader uitgewerkt bij de behandeling van de governance op het gebied van integraal risicomanagement.

Inrichting van het risico- management proces

4.1 INLEIDING

In hoofdstuk 3 is het risicomanagementproces beschreven als centraal onderdeel binnen integraal risicomanagement (IRM). Om tot een goed werkend proces te komen, is een juiste inzet van mensen en hulpmiddelen onontbeerlijk. In dit hoofdstuk gaan we in op de organisatorische kant van IRM door eerst stil te staan bij de interne organisatie van een pensioenfonds. Vervolgens gaan we in op de raakvlakken die IRM heeft met een aantal andere beleidsgebieden: integriteit, compliance en auditing. Al deze inrichtingsvraagstukken vatten we onder de noemer 'governance'.

4.2 GOVERNANCE

Een goede governance begint bij een degelijk ingerichte interne organisatie. Daaronder verstaan we de inrichting van de eigen fondsorganisatie en de bijbehorende taken en verantwoordelijkheden. Het inrichten van een goede structuur begint bij het onderkennen van de hoofdtaakgebieden van een pensioenfonds. We onderscheiden daartoe:

- het vaststellen van strategie en beleid;
- de advisering en beleidsvoorbereiding;
- de uitvoering;
- de monitoring/rapportage.

Bij pensioenfondsen zijn de verantwoordelijkheden op deze taakgebieden in veel gevallen als volgt georganiseerd:

- **Bestuur:** vaststellen van beleid en strategie.
- **Commissies:** advisering en monitoring, eventueel met beleidsmandaat.
- **Directie/bestuursbureau:** beleidsvoorbereiding, advisering en monitoring/auditing.
- **Uitvoeringsorganisatie:** uitvoering, rapportage en advisering.

In opdracht van het bestuur zijn in veel gevallen commissies actief (zoals de beleggingscommissie, een communicatiecommissie, een commissie pensioenbeleid en een auditcommissie). In elk van deze commissies kunnen naast vaste bestuursleden ook externe adviseurs zitting hebben. De rol en de verantwoordelijkheden van de commissies en haar leden zijn vastgelegd in een reglement. Deze kunnen variëren van uitsluitend adviserend tot uitbreiding van de taken met monitoring (bijvoorbeeld van de beleggingsperformance) en zelfs beleidsbepalend, gemandateerd door het bestuur.

De coördinatie van de bestuurstaken en de taken van de commissies kunnen bij fondsen van voldoende omvang worden uitgevoerd door een directie, al dan niet uitgebreid met een bestuursbureau. In een bestuursbureau is vaak ook expertise belegd op het gebied van pensioenen, vermogensbeheer, auditing en risicomanagement. De directie en het bestuursbureau dragen zorg voor de beleidsvoorbereiding, zijn in veel gevallen verantwoordelijk voor de externe representatie van het fonds en zien toe op de gang van zaken bij de uitvoeringsorganisatie. Bij fondsen zonder directie en/of bestuursbureau zijn deze taken veelal bij de commissies, adviseurs en uitvoeringsorganisatie(s) belegd.

Afhankelijk van de wijze waarop de uitvoering van de activiteiten georganiseerd is, kan sprake zijn van een interne of een externe uitvoeringsorganisatie. Deze laatste maakt formeel geen deel uit van de interne organisatie, maar de verantwoordelijkheid en de procesinrichting om de externe partijen aan te sturen maken wél onderdeel uit van de interne organisatie van het fonds.

Naast genoemde organisatie-eenheden kan het bestuur in meer of mindere mate gebruik maken van externe adviseurs (zoals bijvoorbeeld voor vermogensbeheer, actuariële zaken of voor juridisch advies). Ook kan de fondsstructuur nog

extra lagen kennen, zoals een fiduciair manager voor vermogensbeheer (gesitueerd tussen bestuur en uitvoeringsorganisatie of externe managers) of een *custodian* (bewaarder van belegde middelen) die aanvullende taken verricht voor het fonds, bijvoorbeeld het beoordelen van beleggingsrapportages en performancerapportages.

Daarnaast zijn er toezichthoudende organen. Voor intern toezicht zijn dat bijvoorbeeld een verantwoordingsorgaan en een visitatiecommissie. In lijn met de principes van goed pensioenfondsbestuur richt het intern toezicht zich met name op de beoordeling van de processen en procedures van het bestuursbeleid en de *'checks and balances'* binnen het fonds. Ook de wijze van aansturing van het fonds en de wijze waarop omgegaan wordt met de risico's op langere termijn zijn onderdeel van de beoordeling door het intern toezicht. De visitatiecommissie zal zich daarbij met name richten op het bestuursproces.

Extern toezicht krijgt vorm door de certificerend accountant, de waarmerkend actuaris, en door toezichthouders DNB en AFM. Al deze 'instituties' hebben een rol in de beoordeling van het proces van beleid en uitvoering en dus ook in het proces van risicobeheersing.

Taken en verantwoordelijkheden	Instituties en functionarissen					
	Bestuur	Directie	Beleggingsadvies Cie	Risico manager	Fiduciair manager	Vermogensbeheerders
Evalueren strategisch beleid						
• monitoren strategische risicopositie						
• rapporteren strategische risicopositie						
• aanpassen van strategisch risicobeleid						

Figuur 10 - Voorbeeld van een schema voor toedeling van taken en verantwoordelijkheden aan betrokken instituties en functionarissen.

Het is aan te bevelen om voor de verschillende organisatie-eenheden vast te leggen welke taak zij vervullen en welke verantwoordelijkheden zij daarin hebben. Met name het inzicht in de verantwoordelijkheden van het bestuur en de wijze waarop zij ondersteund wordt bij de invulling daarvan, kan tot duidelijkere afspraken leiden. Voor het evalueren van bijvoorbeeld het strategisch beleid kan dit met behulp van een matrix uitgevoerd worden ⁶, zoals opgenomen in figuur 10.

In paragraaf 4.3 gaan wij nader in op de verschillende rollen die in het kader van risicomanagement onderscheiden worden en de mogelijke samenhang daartussen.

Relatie met opdrachtgever en sponsor

Bijzondere aandacht vraagt de relatie tussen het bestuur van het fonds en de opdrachtgever. Bij bedrijfstakpensioenfondsen en ondernemingspensioenfondsen zijn dit in de regel de sociale partners die in cao-verband het pensioencontract bepalen. Bij beroepspensioenfondsen zijn het de beroepsverenigingen die eigenaar zijn van de pensioenregeling. Bij het sluiten van een dienstverleningsovereenkomst of bij het voornemen tot wijziging van de pensioenregeling moet het bestuur er zeker van zijn dat de opdracht die de opdrachtgever wil verstrekken, realistisch en uitvoerbaar is. Dergelijke (nieuwe) afspraken grijpen immers direct in op de doelstellingen en de risicohouding die het bestuur geformuleerd heeft. Als het bestuur de opdracht niet uitvoerbaar acht, heeft zij alleen dán de mogelijkheid om de opdracht niet te aanvaarden, dan wel de opdrachtgever te bewegen tot een haalbaar alternatief. Vaak is dit een zich herhalend proces gedurende de onderhandelingen van cao-partijen.

Ook gedurende de uitvoering van de pensioenregeling heeft het bestuur steeds de plicht om voor zichzelf duidelijk

⁶ Per functie/functionaris kan de verantwoordelijkheid aangegeven worden, bijvoorbeeld met behulp van het RACI-model (Responsible, Accountable, Consulted, Informed).

te krijgen of de uitvoering van de pensioenregeling binnen de kaders van wet- en regelgeving realistisch blijft. Is dit niet langer het geval, dan geldt net als hierboven dat het bestuur de mogelijkheid heeft de opdrachtgever te bewegen tot een wél haalbaar alternatief of de opdracht voor de opbouw van toekomstige aanspraken aan cao-partijen of beroepsgenoten terug te geven.

De uitwerking van het Pensioenakkoord zal voor veel pensioenfondsen leiden tot herziening van de uitvoeringsopdracht van de opdrachtgever aan het pensioenfondsbestuur. En dus is het zaak voor fondsbestuurders om alert te zijn op de inhoud van de wijzigingsvoorstellen om er zo zorg voor te dragen dat de opdracht die zij aanvaardden, haalbaar en uitvoerbaar is en ook in de toekomst zal zijn.

4.3 TAKEN EN VERANTWOORDELIJKHEDEN (MENSEN)

Integraal risicomanagement omvat een veelheid aan taakgebieden. Een aantal van die gebieden, zoals compliance, is al langer bekend. Risicomanagement is daarbinnen relatief nieuw. Bij veel fondsen is risicomanagement bijvoorbeeld geen apart taakgebied of functie, maar onderdeel van de controllerfunctie. Ook kan dit taakgebied verdeeld zijn over verschillende functies of afdelingen, zoals vermogensbeheer of actuariaat.

Compliance

Compliance is het geheel van maatregelen dat gericht is op de implementatie, handhaving en naleving van externe wet- en regelgeving, en op interne procedures en gedragsregels die moeten voorkomen dat de reputatie en integriteit van een organisatie aangetast worden.⁷

⁷ Zie ook eerdere publicaties van de pensioenkoepels over dit onderwerp op de site van de Pensioenfederatie, onder het 'Thema' Compliance.

Om de reikwijdte van compliance te bepalen zijn drie perspectieven te onderscheiden:

- Themabenedering: vertaal de wet- en regelgeving in compliancethema's (zoals verslaglegging, 'investor relations', maatschappelijk verantwoord beleggen, fraude) en volg per thema de mate van naleving van wet- en regelgeving.
- Risicobenedering: volg risicocategorieën zoals omgeving, operationeel, uitbesteding, integriteit en juridisch op de mate van naleving van wet- en regelgeving.
- Juridische benadering: breng de van toepassing zijnde wet- en regelgeving in kaart (extern bijvoorbeeld de Pensioenwet en de Wet financieel toezicht, en intern bijvoorbeeld de gedragscode en de incidentenregeling) en volg de naleving daarvan.

Onder compliance verstaan we in deze handreiking de naleving van wet- en regelgeving zoals die van buitenaf wordt opgelegd, maar ook de naleving van de interne regels. Anders gezegd: het gaat erom dat aantoonbaar kan worden gemaakt dat de gestelde regels ook daadwerkelijk nageleefd worden (compliance in enge zin). Het is daarmee breder dan bovengenoemde juridische benadering en het juridisch risico alleen, want het omvat de naleving van alle regels. Daaronder vallen geschreven regels (bijvoorbeeld op het gebied van beleggingsrichtlijnen) én ongeschreven regels (de eerder genoemde *soft controls*).

Risicogerichte of themagerichte compliance, de twee andere benaderingen in bovengenoemde hoofdindeling, zien we meer als de gewenste 'compliance in brede zin' en daarmee als een wezenlijk onderdeel van het (integraal) risicomangement.

In de regel beschikt een fonds voor de inrichting van de compliancefunctie over een compliance officer. De compliance officer is verantwoordelijk voor de opzet van het

compliancebeleid, het toezien op juiste naleving ervan en de rapportage daarover.

Als de organisatie van het fonds het toelaat, is het aan te bevelen om de risicomanager niet ook als compliance officer te laten optreden. Voor beide functies geldt weliswaar dat deze onafhankelijk van bestuur en uitvoerder moeten kunnen opereren, maar vermenging van deze rollen kan leiden tot beperking van de rol van de risicomanager als adviseur en katalysator op het gebied van risicomanagement.

Integriteitsbeleid

Op het gebied van governance en compliance heeft het onderwerp integriteit bijzondere aandacht. Mede vanuit het perspectief van DNB wordt sterk de nadruk gelegd op de integriteit van het bestuur en de andere gremia. De doelstellingen en maatregelen moeten zijn vastgelegd in het integriteitsplan en zichtbaar moet zijn dat periodiek toetsing plaatsvindt op beleid en uitvoering hiervan.

Een veel toegepaste essentiële maatregel die een fonds treft op het gebied van integriteit, is het opstellen van een gedragscode en de monitoring van de naleving ervan. Het eisen van een gedragscode van partijen waarmee het fonds zaken doet en het toetsen of deze minimaal voldoet aan de eigen code is minder gangbaar, maar wel noodzakelijk voor een integrale toepassing van de gedragscode. In de afspraken met partijen moet vastgelegd zijn op welke manier regulier verantwoording wordt afgelegd en op welke wijze incidenten worden gemeld. Door integriteit als aparte risicocategorie aan te merken, is verankering van het integriteitsbeleid en de compliance daarvan integraal op te nemen in het IRM.

Controlling en auditing

Normaal gesproken hanteert een pensioenfonds een planning & control cyclus om het inzicht in en de beheersing van de dagelijkse gang van zaken in het fonds en de uitbestede taken te waarborgen. Met behulp van maand- en kwartaal-

rapportages wordt inzicht gegeven in de relevante ontwikkelingen van het fonds (zoals de ontwikkeling van de dekkingsgraad en de performance, maar ook kosten en het al dan niet behalen van service levels). Het risicobeheersingsproces en de daaraan verbonden rapportages maken idealiter ook onderdeel uit van de bestaande informatievoorziening. Op deze wijze wordt het IRM ingebed in de reguliere planning en controlcyclus van het fonds.

De auditingrol die vaak als waarborg dient voor het bestuur om te kunnen vertrouwen op de juistheid en volledigheid van de informatievoorziening, kan binnen de bestaande procedures ingezet worden ter beoordeling van de opzet en de effectiviteit van het risicomanagement, als deze onderdeel uitmaakt van het reguliere rapportageproces.

Een gangbare methode om de verdeling van verantwoordelijkheden in het kader van risicobeheersing weer te geven is de indeling in 'lines of defense', zoals weergegeven in figuur 11. IRM en de risicomanagementfunctie komen dan terug in de 2e lijn.

1e lijn >	2e lijn >	3e lijn >
Lijnmanagement	Risk & Compliance	(internal) Audit
Primair verantwoordelijk voor risicobeheersing	Identificatie, meting, monitoring en rapportage van risico's, controle op normenkader	Beoordeling van de opzet en effectiviteit van risicomanagement en interne beheersing
Pensioenfonds Bestuur - Bestuursbureau		
Uitvoeringsorganisatie(s)		

Figuur 11 - Organisatie van beheersing van risico's ('Three lines of defense').
Bron: KPMG, 'De pensioenwereld in 2011', 2010.

Risicomanagement als bedrijfsfunctie

Alvorens de functie van de risicomanager te omschrijven, schetsen we hier de belangrijkste aandachtsgebieden binnen het risicomanagement van een pensioenfonds:

- het opstellen van een strategisch (risico)beleid op basis van de missie en doelstellingen van het fonds;
- het opstellen van risicogrenzen en/of risicobudgetten (risicobeleid);
- de vertaling van strategisch beleid naar beleggingsbeleid, premiebeleid, toeslagbeleid;
- het opstellen van operationeel risicobeleid en integriteitsbeleid;
- het monitoren en evalueren van risico's en beleid.

De functie van de risicomanager is sterk afhankelijk van de organisatorische omvang, de aanwezigheid van een bestuursbureau en de inrichting van de uitvoeringsorganisatie(s). Om die reden kunnen één of meerdere taken belegd zijn bij de controller of financieel verantwoordelijk functionaris. De rol van een risicomanager kan als volgt gedefinieerd worden:

- draagt zorg voor het tot stand komen van risicohouding en risicokaders;
- draagt zorg voor duidelijke taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de bij risicomanagement betrokken functionarissen;
- draagt zorg voor de identificatie, meting en monitoring/ rapportage van risico's ten opzichte van het normenkader en zorgt voor een structurele beoordeling van de risico's door het bestuur.

Een aandachtspunt bij de combinatie van de risicomanagementfunctie met bijvoorbeeld de controllersfunctie is om voldoende tijd en prioriteit te kunnen geven aan risicomanagement. Tegelijkertijd moet ervoor gewaakt worden dat urgentie in controllerstaken het belang van de risicomanagementtaak niet kan verdringen.

In alle gevallen moet voorop staan dat een risicomanager duidelijke waarborgen heeft die garanderen dat hij of zij een onafhankelijke rol kan vervullen binnen het pensioenfonds. Risicomanagement kan en mag nooit volledig belegd worden bij de uitvoerder(s). Wel kunnen veel aspecten op het gebied van operationeel risicomanagement uitbesteed worden.

4.4 HULPMIDDELEN EN INFRASTRUCTUUR

Adequate risicorapportages zijn voor het bestuur cruciaal om in control te kunnen zijn en blijven. Voor verankering van het risicomanagement is daarom een goede opzet en werking van de infrastructuur van belang. Dat betekent dat de informatiesystemen en de modellen en de daarop gebaseerde informatievoorziening om het risicomanagement uit te kunnen voeren op orde moeten zijn. Met name op het gebied van vermogensbeheer is het gebruik van risicometingsystemen ingeburgerd. Ook ALM- (asset liability management) pakketten en scenario-analyse tools kunnen hierin betrokken worden. Maar ook het systematisch volgen van compliance in al zijn facetten maakt onderdeel uit van de hulpmiddelen om tot een goed werkend risicomanagementproces te komen.

Doordat in veel gevallen een belangrijk deel van de activiteiten uitbesteed is, beschikt een pensioenfonds lang niet altijd zelf over de systemen voor bijvoorbeeld de risicomonitoring van de beleggingen. Des te meer noodzaak is er dan om goede afspraken te maken met bijvoorbeeld de vermogensbeheerder over de toegankelijkheid van de data en de wijze waarop (zoals de mate van detail) de informatie verstrekt wordt. Het is te overwegen om overeen te komen dat het bestuursbureau toegang heeft tot bijvoorbeeld de applicatie waarmee het risicomanagement van de beleggingen plaatsvindt. Systemen voor risicometing bieden een scala aan functionaliteiten om risico's te meten. Er zullen hierin keuzes gemaakt moeten worden waarbij de beleggingsrichtlijnen

leidend zijn. Voor die aspecten waarvoor richtlijnen opgesteld zijn, moet ook een risicometing uitgevoerd worden.

Daar waar het pensioenfonds het vermogensbeheer heeft geïmplementeerd via discretionaire mandaten en er een eigen relatie is met een custodian, kunnen de systemen van de custodian ook gebruikt worden om onafhankelijk van de vermogensbeheerder informatie over risico's in (de samenstelling van) de portefeuille te verkrijgen.

Ook de vaststelling van de inputvariabelen door het bestuur en de vastlegging van grenzen (bijvoorbeeld risicobudgetten voor vermogensbeheer) zijn maatregelen om tot de gewenste inrichting en toepassing van systemen en modellen te komen.

Daarnaast zijn onafhankelijke toetsing en validatie van gehanteerde waarderingsmodellen en de gehanteerde inputparameters noodzakelijke waarborgen om te komen tot juiste stuurinformatie. De accountant en de actuaris kunnen hierbij een belangrijke rol spelen.

Hoe dan ook, voorop staat dat de inzet van hulpmiddelen en de structurering van informatiestromen gericht moet zijn op de juistheid, tijdigheid en volledigheid van de informatievoorziening. De beschikbare informatie moet de monitoring van en besluitvorming over de procesgang ondersteunen en daarbij ook input geven voor het risicomanagement van de processen. Dit vraagstuk wordt in IT-termen omschreven als IT-governance, waarbij het gaat om goede aansluiting van de IT op de bedrijfsprocessen en de bedrijfsdoelstellingen.

In hoofdstuk 6 gaan we specifiek in op de operationele risico's die samenhangen met uitbesteding van activiteiten, met name bij de beheersing van de IT-risico's. Daarbij gaat het met name om de beschikbaarheid en de continuïteit van de systemen.

Meten en beheersen van risico's

5.1 INLEIDING

Nu het proces van risicomanagement en de bouwstenen voor een goed werkend integraal management behandeld zijn, belicht dit hoofdstuk de beheersing van concrete risico's.

Als casus wordt het renterisico als voorbeeld van een belangrijk strategisch risico uitgewerkt, aan de hand van het 'Stappenplan' zoals dat in hoofdstuk 2 is gepresenteerd en is uitgewerkt in de hoofdstukken 3 en 4. Allereerst legt dit hoofdstuk het verband tussen het *'in control zijn'* van het fonds, het type risico en het renterisico zelf. Daarna wordt de wijze waarop de beheersing concreet vorm gegeven kan worden belicht. Hoofdstuk 6 gaat vervolgens nader in op een tweetal operationele risico's.

5.2 OVERZICHT VAN DE BELANGRIJKSTE RISICO'S BIJ PENSIOENFONDSEN

De indeling in categorieën zoals die volgt uit COSO of FIRM biedt voor veel fondsen een goed uitgangspunt voor het benoemen van alle belangrijke financiële en niet-financiële risico's. Daarbij gaat het er in eerste instantie om, om alle relevante risico-elementen in beeld te hebben. Recentelijk komt de eis dat het bestuur in control is van uitbestede activiteiten steeds nadrukkelijker naar voren. Vanuit bestuurlijk perspectief is daarom behoefte aan een opzet waarin het in control zijn een duidelijke context krijgt.

Om tot een dergelijke opzet te komen zijn in eerste instantie twee centrale stappen te identificeren:

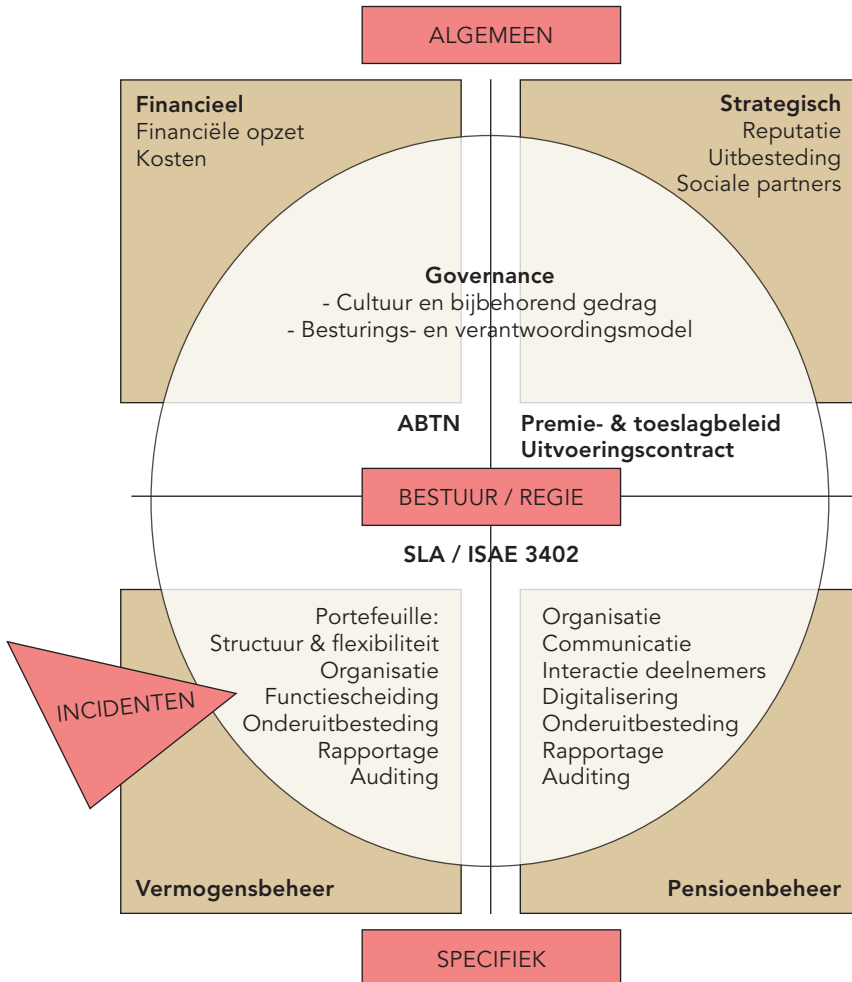
1. Het opstellen van een integraal risicoprofiel. Dat profiel verbindt de belangrijkste risico's met de verschillende gradaties van bestuurlijke verantwoordelijkheden en de 'operatie' van het pensioenfonds. Daarbij luidt de cruciale vraag: zijn de risico's strategisch of zijn ze

operationeel van aard? In het laatste geval kan de rol van het bestuur beperkt blijven tot de regierol en is er in meer of mindere mate sprake van uitbesteding van operationele risico's. Wel neemt de verantwoordelijkheid van het bestuur bij uitbesteding toe: het moet borgen dat het ook dan volledig controle behoudt.

2. Per risicocategorie moet het bestuur het gewenste risiconiveau vaststellen, inclusief meetmethodiek en beheersmaatregelen. Deze stap wordt in detail uitgewerkt in paragraaf 5.3 aan de hand van het voorbeeld voor het renterisico.

Uitbesteding of niet, het bestuur is in alle gevallen de primaire risico-eigenaar. Hierbij kan echter gedifferentieerd worden naar enerzijds een 'algemeen bestuursrisico' (strategisch/financieel) dat niet uitbesteed kan worden, en anderzijds specifieke of operationele uitvoeringrisico's die wel uit te besteden zijn. Voor de operationele risico's treden dan vaak bestuurscommissies als risico-eigenaar op. Voor pensioenfondsen geldt vaak dat een groot deel van de uitvoering is uitbesteed en dat een groot deel van de risico's en het risicomanagement bij de uitvoerende organisaties ligt (zie ook hoofdstuk 4 over governance). Uitbesteding is in de pensioenwereld een gebruikelijk en essentieel onderdeel van de dagelijkse gang van zaken. Voor de bijbehorende uitbestedingsrisico's treffen pensioenfondsen beheersmaatregelen om deze risico's naar een acceptabel niveau terug te brengen. In hoofdstuk 6 gaan we nader in op de beheersing van het uitbestedingsrisico.

In figuur 12 zijn de bovengenoemde stappen weergegeven, om zo de plaats en daarmee de wijze van behandelen van risico's te illustreren.



Figuur 12 - Illustratie van integraal risico vanuit bestuurlijk perspectief.
Bron: op basis van risicomangementmodel van PMT en van Ferma.

Om in een volgende stap de integrale (risico)opzet uit figuur 12 verder te concretiseren, kan onder meer het FIRM-concept worden gebruikt. Bijvoorbeeld: reputatierisico is onderdeel van het algemene bestuursrisico, en het kredietrisico van beleggingen is onderdeel van het 'in control'-risico bij een externe vermogensbeheerder.

In figuur 12 is de relatie gelegd met figuur 6 van deze handreiking, waarin de indeling van risico's op hoofdlijnen weergegeven is. Het inventariseren van risico's is echter een zich voortdurend herhalend proces, waarbij niet elk bestuur eenzelfde indeling hoeft te hanteren. In bijlage 7 is een uitgebreide opsomming opgenomen van risicogebieden, die als leidraad kan dienen bij de vraag welke risico's relevant zijn en het meeste gewicht moeten krijgen.

In de praktijk zal het belang van een specifiek risico dus per fonds verschillen. Dit wordt in belangrijke mate bepaald door de doelstellingen en de financiële positie van het fonds. Er zijn echter risico's die bij alle fondsen relatief dominant zijn. Zo staat bijvoorbeeld – gegeven het huidige FTK en de combinatie van een schulden crisis met een zeer laag algemeen renteniveau – de beheersing van het renterisico hoog op de agenda van alle pensioenfonds. Dit risico zullen we hieronder nader belichten aan de hand van de stappen in het risicomanagementproces.

5.3 MANAGEN VAN HET RENTERISICO

Bij het meten en beheersen van een specifiek risico staan vaak de 'in control'-aspecten zoals definitie, meting en effectiviteit van de beheersing van dát ene specifieke risico op de voorgrond. Dit is uiteraard noodzakelijk en klinkt logisch, maar het is vanuit het perspectief van integraal risicomanagement niet altijd toereikend.

Het blijft van grote waarde om bij de beheersing van één specifiek risico ook de samenhang te blijven zien met de mogelijke effecten op andere risico's. Het bestuur moet dan ook in staat gesteld worden om bij het maken van een afweging oog te houden op het integrale risicoprofiel. Dit is bijvoorbeeld van betekenis bij het grootschalig gebruik van derivaten bij risicobeheersing. Deze balans tussen integraal en specifiek wordt in deze paragraaf aan de hand van de beheersing van het renterisico in detail uitgewerkt.

Stap 1: Doelstelling en risicohouding

Uitgangspunt in deze exercitie is dat het fonds voor het behalen van haar doelstellingen risico's loopt op het gebied van haar beleggingen en verplichtingen. Daarbij speelt mee dat op basis van de risicohouding bepaalde grenzen aangegeven zijn waarbinnen de financiële positie van het fonds zich mag bewegen.

Stap 2: Risico identificeren

Renterisico is het risico dat de marktwaarde van de nominale pensioenverplichtingen sneller stijgt dan de marktwaarde van de totale beleggingen, als gevolg van een daling van de rente waarmee de verplichtingen worden gewaardeerd. Hieruit resulteert een verslechtering van de financiële positie van het fonds en dient het renterisico beheerst te worden.

Het renterisico voor een pensioenfonds kent twee mogelijke niveaus:

- *Nominaal renterisico*
Dit is het risico dat de omvang van de beleggingen daalt ten opzichte van de omvang van de nominale pensioenverplichtingen, als gevolg van een daling in de nominale rente-termijncurve zoals die wordt voorgeschreven door de DNB.
- *Reëel renterisico*
Dit is het risico dat de omvang van de beleggingen daalt ten opzichte van de omvang van de reële pensioenverplichtingen als gevolg van een daling van de reële rente.

In het vervolg van dit hoofdstuk wordt met name het nominale renterisico uitgewerkt, in lijn met het eerder beschreven stappenplan uit hoofdstuk 2.

Stap 3: Risico inschatten (meten)

Voor het inschatten van het renterisico zijn drie indicatoren van belang:

1. *De rentegevoeligheid van de verplichtingen*

> *het bruto renterisico:*

Een gebruikelijke meting hiervoor is bijvoorbeeld de verandering van de verplichting bij een basispunt verandering van de nominale rentecurve (parallele shift). Dit kan worden uitgedrukt als bijvoorbeeld EUR 7 miljoen aan additionele verplichtingen bij één basispunt (0,01%) rentedaling. Andersom geldt dat de verplichtingen met hetzelfde bedrag dalen als de rente stijgt (de dekkingsgraad verbetert in dat geval).

2. *De rentegevoeligheid van vastrentende waarden en rentederivaten > de beheersing door risicobeperking ('hedging')*:

Dit wordt gemeten op dezelfde manier als de gevoeligheid van de verplichtingen. Bijvoorbeeld: bij een basispunt rentedaling stijgt het beleggingsvermogen met EUR 3,5 miljoen.

3. *De geaccepteerde, netto risicopositie:*

Uit de combinatie van a en b volgt dat het renterisico is afgedekt voor een bepaald percentage (totaal en per looptijd). In dit voorbeeld is 50% (3,5 / 7) van het renterisico afgedekt. Het resterende risico is het netto risico dat het fonds bij ongewijzigd beleid in deze situatie acceptabel vindt, conform de gegeven risicohouding.

Op basis van deze indicatoren kan het belang voor het fonds vastgesteld worden, bijvoorbeeld in de mate waarin het effect heeft op de dekkingsgraad of een andere integrale risicomaatstaf. Voor de financiële risico's is het effect op de dekkingsgraad vaak een goede graadmeter en bovendien redelijk eenvoudig te bepalen en te volgen.

Stappen 4, 5 en 6: Beheersen, monitoren en rapporteren

Alvorens in te gaan op de beheersmaatregelen die getroffen kunnen worden om het risico te beperken, wordt stilgestaan bij een bepalende factor in het geval van het renterisico en andere financiële risico's.

Veel fondsen maken binnen het beleggingsbeleid gebruik van een 'matching en return'-portefeuille. Het doel van de matching-portefeuille is met name gericht op de beheersing van het renterisico van de nominale verplichtingen. Het doel van de return-portefeuille is het behalen van overrendement door het nemen van risico ten opzichte van de verplichtingen. Voor de beheersing van het renterisico (het matching-deel) wordt gebruik gemaakt van obligaties met een zeer hoge kredietwaardigheid (staats- en bedrijfsobligaties) en eventueel rentederivaten (zoals swaps en swaptions). De specifieke keuze voor deze wijze van balansmanagement is een beslissing op strategisch niveau. Daarop volgen de beslissingen over de hoogte van de matching-portefeuille ten opzichte van de return-portefeuille en de mate van het gebruik van derivaten.

Afhankelijk van deze keuzes ontstaan vervolgens de operationele keuzes. Daartussenin liggen de keuzes van tactische aard. Afhankelijk van de inrichting van het fonds ligt de verantwoordelijkheid voor deze beslissingen bij het bestuur dan wel bij de uitvoerder (natuurlijk binnen de kaders van het bestuursbeleid).

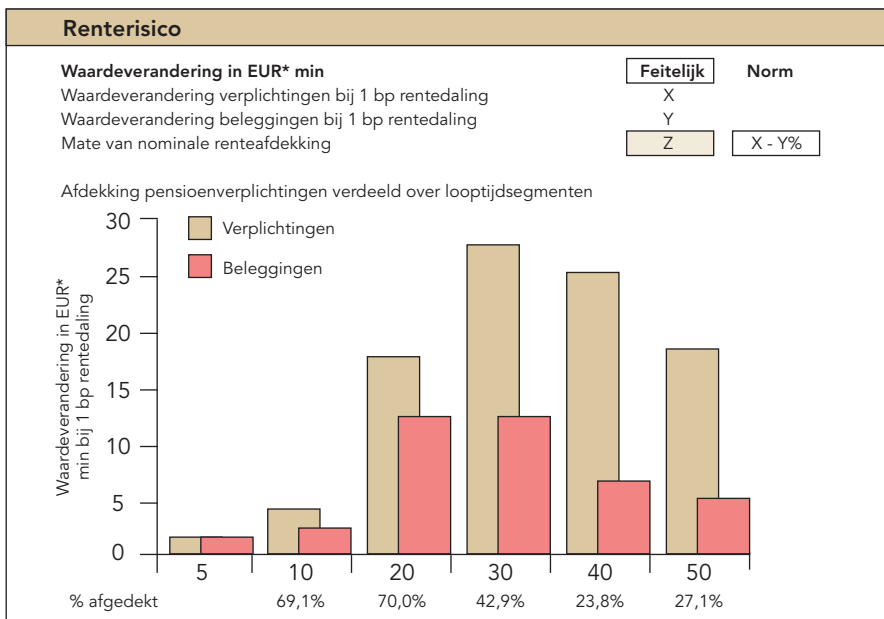
Samengevat komen de beheersmaatregelen om het renterisico te beheersen op het volgende neer:

- *Strategisch*
Jaarlijks wordt de strategische beleggingsportefeuille vastgesteld. Met inachtneming van het gewenste totale beleggingsrisico wordt de renteafdekking verder op detailniveau ingevuld door hiervoor een gewenste norm

en bandbreedte vast te leggen. De bandbreedte van de renteaftdekking moet in lijn liggen met de bandbreedte rond het gewenste totaalrisico.

- *Tactisch*
Op kwartaalbasis wordt de renteaftdekking geëvalueerd ten opzichte van de strategische uitgangspunten.
- *Operationeel*
De uitvoerder voert de gewenste operationele invulling uit door het implementeren van de aftdekking met vast-rentende waarden (onderdelen in de obligatieportefeuille) en/of rentederivaten.

Het percentage afgedekt nominaal renterisico wordt periodiek (veelal op maandbasis) gerapporteerd. In figuur 13 is een overzicht van de indeling van de renteaftdekking op basis van looptijden gegeven.



Figuur 13 – Illustratie van mogelijke aftdekking van het nominale renterisico.
Bron: risicomangementmodel van PMT.

Stap 7: Opvolgen en bewaken

Ex ante meting versus ex post realisatie (basisrisico)

Voor de risicobeheersing gaat het in eerste instantie om een ex ante risico-inschatting die inzicht verschaft in het verwachte renterisico.

De meting van het ex ante risico moet achteraf (ex post) worden beoordeeld op zijn effectiviteit. De vraag is daarbij: wordt de beoogde beleidsmatige beheersing ook daadwerkelijk gerealiseerd?

Ook hier ligt een analyse van de veranderingen in de dekkingsgraad voor de hand, waarbij voor een gegeven renteverandering over bijvoorbeeld één kwartaal de effecten op de verplichtingen en de beleggingen gescheiden in beeld worden gebracht.

In dit voorbeeld zou dat kunnen betekenen dat we ex ante een 50% renteafdekking nastreefden, maar dat de ex post analyse aangeeft dat de relevante beleggingen minder hard zijn gestegen, zodat slechts een effectief afdekkingspercentage van 35% is bereikt. Een dergelijke afweging kent vaak twee hoofdoorzaken:

- I De ex ante meetmethodiek reflecteert niet alle invloedsfactoren. Dit kan voortkomen uit het gebruik van opties (bijvoorbeeld 'swaptions'), waarbij niet alleen de rente een rol speelt maar ook de (verwachte) rentevolatiliteit en de resterende looptijd van de optie.
- II De invulling van de afdekking resulteert in het zogenoemde basisrisico. Dit basisrisico komt voort uit het feit dat de basis voor de waardering van de verplichting één marktcurve is – de swapcurve zoals die is voorgeschreven door de DNB. De invulling van de renteafdekking is echter vaak een mix uit swaps en zeer kredietwaardige obligaties. Normaalgesproken bewegen de swapcurve en bijvoorbeeld de rendementen op Europese staatsobligaties parallel. Het kan echter ook tot sterke afwijkingen komen. Een voorbeeld hiervan zijn alle Europese staatsobligaties die in 2011 hun AAA-status hebben

verloren. In deze situatie werd de Europese staatsobligatie meestal minder waard (de rente liep voor het betreffende land op) terwijl de swapcurve juist daalde (en de pensioenverplichtingen stegen). Het ontstaan van dit basisrisico is vaak terug te voeren op het beheersen van afgeleide risico's die ontstaan bij het gebruik van zogeheten 'over-the-counter derivaten'.

Afgeleide risico's door gebruik van 'over-the-counter (OTC) derivaten'

- *Liquiditeitsrisico*

Door het gebruik van OTC-derivaten (zoals swaps) ontstaat een potentieel liquiditeitsrisico. Dit risico komt voort uit de verplichting om onderpand te storten om de onderliggende marktwaarde aan de tegenpartij te garanderen. De beheersing van het liquiditeitsrisico gebeurt vooral door het aanhouden van een liquiditeitsbuffer. Deze buffer kan worden vastgesteld door de aanwezige liquiditeit te vergelijken met de benodigde liquiditeit bij een extreem scenario. Bij aanwezige liquiditeit valt bijvoorbeeld te denken aan: te ontvangen of aanwezig kasgeld, deposito's en premies, vrije securities voor onderpand en de liquiditeit van de beleggingen (de mogelijkheid tot snelle verkoop om liquiditeit te genereren).

De benodigde liquiditeit bij verschillende scenario's is onder andere gebaseerd op de te betalen uitkeringen of commitments en vooral op stijgende onderpandsverplichting door sterke waardeveranderingen van de derivaten bij bijvoorbeeld een extreem stijgende rente.

- *Tegenpartijrisico*

Naast het liquiditeitsrisico ontstaat bij het gebruik van OTC-derivaten ook een tegenpartijrisico. Bij optreden van dit risico is een tegenpartij niet meer in staat om een benodigd en overeengekomen onderpand aan het fonds te leveren ter dekking van de waarde van derivaten.

De beheersing van dit risico vindt vooral plaats via spreiding en limieten op basis van onder meer rating en kapitaalpositie van tegenpartijen en creditspreads. Omdat tegenpartijrisico breder speelt dan alleen bij OTC-derivaten, is het aan te raden om de monitoring en de limieten daarvan integraal te benaderen. Dat wil zeggen inclusief de posities in bijvoorbeeld deposito's, securities lending (repo's) en/of beleggingen in obligaties en aandelen.

Het hierboven geschetste ontstaan van nieuwe risico's bij het beheersen van een ander risico geeft aan hoe belangrijk maar ook hoe complex een brede, integrale benadering van risicomanagement kan zijn. In feite zal het stappenplan van het integraal risicomanagement voor deze risico's opnieuw moeten worden doorlopen. Als alle risicogebieden duidelijk in kaart zijn gebracht conform dit stappenplan, kan het bestuur een goede afweging maken tussen de verschillende risico's. Zo kan bijvoorbeeld een sterke verhoging van de renteafdekking middels swaps een verhoogde beheersing van het liquiditeitsrisico noodzakelijk maken.

Operativele risico's

6.1 INLEIDING

Na de uitwerking van een casus van een strategisch/financieel risico in hoofdstuk 5 gaat hoofdstuk 6 bij wijze van voorbeeld nader in op risico's die operationeel van aard zijn. Kenmerkend bij de operationele risico's is dat het bestuur hier in de regel vooral een regierol heeft in de beoordeling en beheersing van het risico. De rol ontslaat het bestuur echter niet van de eindverantwoordelijkheid voor de beheersing van deze risico's.

Een eerste operationeel risico dat hier wordt toegelicht is het zogenoemde IT-risico. IT is cruciaal voor het functioneren van een pensioenfonds maar staat tegelijk ver af van de dagelijkse praktijk aan de bestuurstafel.

Daarna gaat dit hoofdstuk nader in op de bijzondere aspecten van het uitbestedingsrisico, als voorbeeld van een operationeel risico waar pensioenfonds veelal in sterkere mate mee te maken hebben dan andere bedrijven en instellingen. Met name wordt aandacht besteed aan de verschillen in uitbestedingsvormen en de gevolgen daarvan voor het risicomangement.

Overigens moet een fondsbestuur dat de operationele activiteiten in eigen beheer uitvoert uiteraard ook effectieve beheers- en controlemaatregelen nemen en implementeren in de interne organisatie. Uitbesteding heeft hierbij als bijkomende complicatie dat de belangen van het pensioenfonds en de uitvoerder uiteen kunnen lopen: het zogenoemde principal-agent problem. Het risico dat deze uiteenlopende belangen kunnen opleveren moet bij uitbesteding ten minste expliciet geadresseerd worden.

6.2 IT-RISICO

Pensioenfondsen maken in ruime mate gebruik van informatietechnologie (IT).

IT staat vaak (nog) niet centraal in de belangstelling van besturen, terwijl er substantiële risico's voor de dienstverlening aan deelnemers en gepensioneerden kunnen zijn die bij grote IT-uitval tot significante reputatieschade en mogelijk ook financiële schade kunnen leiden.

Uitval (of storing) van IT-systemen is daardoor een substantieel risico, en dus krijgt informatiebeveiliging een steeds dominantere rol in onze gedigitaliseerde samenleving. Dat geldt zeker ook voor pensioenfondsen.

Voorbeelden van IT-risico's zijn een sterke afhankelijkheid van externe leveranciers, te ruime autorisaties met als gevolg ongeautoriseerde toegang tot gevoelige informatie, slechte monitoring van hackeraanvallen op online applicaties, het niet tijdig beschikbaar zijn van herstelmaatregelen en voortdurend snelle technologische ontwikkelingen waardoor achterstanden in de ontwikkeling van systemen kunnen ontstaan.

Generieke IT-risicobeheersingsprocessen maken voor veel fondsen onderdeel uit van een SAS 70 (type II) of een ISAE 3402 verklaring. In de IT-industrie zijn voor de resulterende risico's specifiekere standaarden ontwikkeld die een pensioenfonds kan volgen en implementeren. Een voorbeeld hiervan is het internationale model CobIT (Control Objectives for Information and related Technology). Op basis van een dergelijk model kan een fonds nagaan of het beveiligingsniveau adequaat is en kan het zonedig aanvullende maatregelen implementeren.

In de onderstaande lijst worden de hoofdaandachtsgebieden op het gebied van de beheersing van IT-risico's genoemd. Op al deze gebieden moet het fonds en/of de uitvoeringsorganisatie beleid en beheersingsmaatregelen formuleren. Cruciaal hierbij is ook of de adequate werking van bijvoorbeeld een beveiligingsplan (bij het fonds en/of bij de uitvoerder) daadwerkelijk is vastgesteld.

De lijst dient als een eerste leidraad ter beeldvorming en is uiteraard niet uitputtend. De gekozen oplossingen zullen sterk afhankelijk zijn van de (technologische) complexiteit en grootte van de organisatie.

Strategie

- Zijn het IT-beleid en het informatiebeveiligingsplan vastgesteld (het gewenste niveau van beveiliging)?
- Zijn de informatiearchitectuur en de dataclassificatie duidelijk?
- Zijn up-to-date technologiestandaarden toegepast?
- Is het IT-management framework beschreven?

Organisatie

- Is er een geïntegreerd informatiebeveiligingsplan?
- Is er een duidelijke verantwoordelijkheidstoedeling voor informatiebeveiliging?
- Is het eigenaarschap voor data en systemen goed vastgelegd?
- Is de functiescheiding tussen de IT-organisatie en de eigenaar/gebruiker goed vastgelegd?

Mensen

- Zijn medewerkers, externen en relevante derden zich bewust van de risico's van datagebruik?

Processen

- Zijn onderhoud en toegang/autorisaties duidelijk geregeld?
- Zijn er change management procedures?
- Is er een goede gescheiden testomgeving?
- Is er een continuïteitsplan opgesteld en is de werking ervan getest (zoals de uitwijkmogelijkheid en back-up faciliteit)?
- Is er een gedegen datamanagement (dataopslag en databewaarfaciliteit)?
- Hoe staat het met de identificatie en het onderhoudsbeleid van apparatuur?
- Is er controle van SLA's en rapporteringen van IT-leveranciers (Risk management bij leverancier/derden)?
- Is er een werkende security incident rapportage en test security maatregelen (en monitoring daarvan)?

Technologie

- Is informatiebeveiliging in netwerken vastgelegd?
- Is er beveiliging en toegangsbeveiliging van infrastructuur?
- Hoe is het versleutelingsbeleid geregeld?
- Zijn netwerken en dataverkeer beveiligd?

6.3 OPERATIONELE RISICO'S BIJ UITBESTEDING

Het integrale aspect van risicomanagement houdt in het geval van pensioenfondsen ook in dat er een relatie is tussen de complexiteit van de risico's en de benodigde zwaarte van de maatregelen om in control te blijven. Het gaat daarbij om het onderscheid tussen enerzijds de proceskant (hoe zorg ik dat ik in control kom en blijf?) en anderzijds de inhoudelijke kant (op welke onderwerpen moet ik in control zijn?). Juist bij pensioenfondsen zijn die twee kanten van de medaille, in tegenstelling tot de meeste andere bedrijven en financiële

instellingen, gesplitst in het fondsgedeelte (bestuur) en het uitvoeringsgedeelte (regie). De totale keten van bestuur, bestuursbureau, uitvoeringsorganisatie en eventuele verdere uitbestedingen moet echter wel in balans zijn. Hogere complexiteit verderop in de keten vereist een sterker in control niveau voor de gehele keten. Het bestuur moet een duidelijke strategie hebben met betrekking tot de uitbesteding: welk type uitvoerder is gewenst (aantal opdrachtgevers) en wat is bijvoorbeeld de gewenste inhoud van het uitbestedingscontract?

De pensioenwet stelt wettelijke eisen aan hoe met operationele risico's bij uitbesteding moet worden omgegaan. Als een pensioenfonds werkzaamheden uitbesteedt aan een andere organisatie, dan moet die organisatie de bij wet gestelde regels onverminderd toepassen. Bij de selectie van de partij waaraan bepaalde werkzaamheden worden uitbesteed moet dan ook de nodige zorgvuldigheid in acht worden genomen.

Uit de toelichting bij de wet blijkt expliciet dat de verantwoordelijkheid voor het gevoerde beleid niet kan worden uitbesteed: het pensioenfonds, en dus het bestuur, blijft altijd volledig verantwoordelijk voor de beheersing van het door het fonds gevoerde beleid (zie ook hoofdstuk 5, algemene bestuursrisico's niet uit te besteden risico's).

De uitbestedingsovereenkomst moet schriftelijk worden vastgelegd, waarbij onder andere wordt beschreven welke werkzaamheden worden uitbesteed en welke informatie tussen fonds en uitvoeringsorganisatie wordt uitgewisseld.

De wet verplicht de fondsen om een systematische analyse op te stellen van de risico's die samenhangen met het uitbesteden. In dit kader moet het fonds beschikken over procedures en maatregelen met betrekking tot de werkzaamheden die worden uitbesteed. De belangrijkste vraag voor het

pensioenfonds daarbij: hoe houd je de regie over de gehele uitvoering?

Hieronder worden enkele elementen verder belicht. Naast de wettelijke verplichting van een contract en risicoanalyse van de uitbesteding, wordt vooral ingezoomd op het gelijkschakelen van belangen tussen fonds en uitvoerder (bijvoorbeeld: is er een duidelijke hoofdaannemer?) en op de noodzaak van externe objectivering van de kwaliteit/prijsverhouding van de dienstverlening.

Een marktconform contract ⁸

Een contract dient altijd marktconform te zijn. Het bestuur moet weten wat er te koop is in de markt, wat gangbare serviceniveaus zijn en wat het mag kosten. Dat wil uiteraard niet zeggen dat het bestuur zich dient neer te leggen bij de gangbare marktpraktijk. Integendeel, het bestuur moet de dienstverlening vragen die het nodig denkt te hebben. Wel kan marktconformiteit een goed uitgangspunt zijn in gesprekken over kwaliteit en kosten met de uitvoerder, en kan het bestuur vaststellen in hoeverre men zaken vraagt die niet marktconform zijn. Daarnaast moet duidelijk worden vastgelegd welke activiteiten het fonds heeft uitbesteed (en net zo belangrijk: welke dus niet). Ook kan worden vastgelegd welke bijbehorende risico's kunnen worden gelopen en hoe de rapportage over de dienstverlening geschiedt (zoals de vorm van rapportages, tijdigheid en volledigheid).

Naast de dienstverleningsovereenkomst moet ook een volledige en duidelijke Service Level Agreement (SLA) worden overeengekomen. Immers, om verschillen van inzicht over gewenste informatie te voorkomen dient er maar één 'waarheid' te zijn.

Idealiter toetst het bestuur regelmatig extern of de contractuele kwaliteit/prijsverhouding van de dienstverlening

⁸ Bron: 'Gids voor uitbesteding', PBM Dossierreeks nr. 6, 2011.

nog marktconform is. Dit hoeft niet perse integraal voor het hele contract te gebeuren, bijvoorbeeld bij het aflopen van een contract, maar kan ook worden vormgegeven door jaarlijks een onderdeel van het contract extern te laten toetsen. Op basis hiervan kan het bestuur per jaar ook aparte aandachtspunten of aanvullende afspraken met betrekking tot de dienstverleningen vorm en inhoud geven, bijvoorbeeld met het oog op nieuwe ontwikkelingen (zoals digitalisering), maar ook als kostenniveaus sterk afwijken van de marktbenchmark.

Gelijkschakeling van 'belang en beleid'

In het ideale geval is er bij uitbesteding sprake van wederzijdse transparantie en vertrouwen. De uitvoerder moet transparant zijn ten aanzien van de processen en uitkomsten daarvan. Dit is cruciaal voor adequaat risicomanagement. Transparantie gaat hierbij verder dan rapportages over vooraf vastgestelde controles en beheersmaatregelen. Het fonds zal namelijk alles willen weten dat van betekenis is in de relatie met de uitvoerder. Het is onmogelijk om dit vooraf volledig vast te leggen. Ook is er sprake van twee verschillende organisaties (fonds en uitvoerder) waarbij altijd de mogelijkheid bestaat dat belangen uiteenlopen. Daarom is het noodzakelijk vooraf heldere overlegstructuren vast te leggen waarin dergelijke 'wrijvingen' kunnen worden gladgestreken.

Een centraal aspect bij de beheersing van het uitbestedingsrisico is dan ook het 'continue' gelijkschakelen van belangen van pensioenfondsen en uitvoerder. Hierbij gaat het om zowel zachte aspecten – zoals een overtuiging op bijvoorbeeld het gebied van beleggingen, en om harde afspraken, bijvoorbeeld met betrekking tot het beloningsbeleid.

Randvoorwaarde om als pensioenfonds in control te kunnen zijn is dat ook de uitvoerder in control is. Veel uitvoerders zien een ISAE 3402 rapportage (de opvolger van SAS70)

als antwoord op de vraag hoe het bestuur bij uitbesteding in control blijft. Een dergelijke ISAE 3402 rapportage vormt echter slechts een generieke basis en is onvoldoende voor het bestuur om zijn verantwoordelijkheid volledig waar te kunnen maken.

In de eerste plaats gaat het 'in control statement' verder dan een ISAE 3402 rapportage, waarin slechts een oordeel wordt gegeven over een redelijke mate van zekerheid waarin de beschreven processen beheerst verlopen (de opzet en werking van processen). Deze rapportages zijn vooral gericht op de interne beheersing met betrekking tot de betrouwbaarheid van financiële verslaglegging en primair bedoeld voor de ondersteuning van de jaarrekeningcontrole van het pensioenfonds. Maar de dienstverlening van de uitvoerder aan het pensioenfonds is breder dan dat. Deze rapportage geeft dus slechts tot op zekere hoogte zekerheid over de kwaliteit van de dienstverlening aan het pensioenfonds.

Bovendien kleeft aan een ISAE 3402 rapportage het nadeel dat deze mogelijk niet alle processen omvat van de dienstverlening aan het pensioenfonds. De reikwijdte van de rapportage (de scope) is dan te beperkt voor het pensioenfondsbestuur. Het bestuur van het pensioenfonds kan uiteraard alleen steunen op een rapportage als de activiteiten die het heeft uitbesteed ook in dat rapport beschreven staan. Indien het pensioenfonds bijvoorbeeld het afdekken van het valutarisico heeft uitbesteed, zal het in de betreffende rapportage ook het proces 'afdekken valutarisico' willen terugzien. Als de uitvoerder dat proces bewust of onbewust niet in de rapportage heeft opgenomen, kan het fonds over die uitbesteede taak op basis van de ISAE 3402 rapportage geen aanvullende zekerheid verkrijgen.

Het zal dan andere aanvullende rapportages moeten ontvangen, zoals bijvoorbeeld periodieke rapportages van de uitvoerder waarin fouten, incidenten en klachten worden gerapporteerd.

Een recente ontwikkeling betreft de aanvulling op de ISAE-verklaring in de vorm van een 'in control statement'. Afhankelijk van de inhoud kan dit statement worden gezien als een garantiebewijs of keurmerk bij de dienstverlening aan het fonds door de uitvoerder. Het management van de uitvoerder verklaart jaarlijks dat het zijn organisatie zodanig heeft ingericht, dat de afspraken met het pensioenfonds met een hoge mate van zekerheid nu en in de toekomst (kunnen) worden nagekomen.

Hoewel het in control statement veel tekortkomingen van de ISAE-verklaring kan compenseren, zal de toekomst moeten uitwijzen of een dergelijk statement per fonds specifiek genoeg kan worden vormgegeven in relatie tot de eigen risicoanalyse van fondsen.

Slotwoord

Integraal risicomanagement vraagt voortdurend bestuurlijke aandacht. Het opzetten en versterken van integraal risicomanagement is voor een fondsbestuur een intensief proces. Deze handreiking is een hulpmiddel bij het denkproces van pensioenfondsbestuurders voor het beheren van de risico's van hun fonds.

Met de aangereikte bouwstenen van integraal risicomanagement is het voor pensioenfondsen mogelijk om invulling te geven aan bewuste beheersing van risico's, ongeacht in welk stadium het fonds verkeert op het gebied van risicomanagement en de aard en omvang van het fonds. Maar deze handreiking heeft niet de pretentie om antwoorden op alle vragen te kunnen geven.

Risicomanagement is niet statisch: het ontwikkelt zich in de tijd onder invloed van onder meer regelgeving en nieuwe inzichten. Zo is op het gebied van de omgevingsrisico's het nodige gaande dat van grote invloed kan zijn op uw fonds en haar doelstellingen; denk bijvoorbeeld aan het Pensioenakkoord en aan het de Europese traject voor Solvency II.

De Pensioenfederatie vindt het belangrijk om integraal risicomanagement op haar beleidsagenda te houden. Ook na het verschijnen van deze handreiking zal de Pensioenfederatie de leden en aangeslotenen blijven voorzien van actuele en toepassingsgerichte informatie op het terrein van integraal risicomanagement.

Bijlagen

BIJLAGE 1

VOORBEELD VAN ECONOMISCHE UITGANGSPUNTEN ALS UITWERKING VAN DE BELEGGINGSBEGINSELEN

	Horizon ALM	25 jaar	Horizon ALM	7 jaar
In procenten	Gemiddelde	St. dev.	Gemiddelde	St. dev.
1 Prijsinflatie	2,25	1,5	1,5	1,6
2 Looninflatie	3,25	1,7	2,5	1,7
3 Korte rente	3,25	1,6	2,0	1,8
4 Lange rente (10 jaar)	4,5	1,2	3,75	0,9
5a Reële rente kort	0,5	1,3	0,0	1,2
5b Reële rente lang	1,75	0,6	1,75	0,5
6 Vastrentende waarden	5,0	6,9	4,7	6,6
6a Staatsobligaties	4,5	10,3	4,4	10,0
6b Credits*	5,4	6,1	5,0	6,1
7 Aandelen	8,0	20,5	7,0	23,3
8 Vastgoed – beursgen.	7,5	21,0	7,0	25,0
9 Vastgoed – niet beursgen.	7,5	10,6	7,0	12,6
10 Infrastructuur	5,5	8,6	5,0	8,0
11 Hedge Funds incl. GTAA	7,0	7,4	6,5	7,0
12 Commodities	6,5	22,6	6,0	23,9
13 Private equity	9,0	27,3	7,0	27,4
14 Indexlening	4,1	3,3	2,4	3,3

Bron: DSM, presentatie Marton Bloemer.

BIJLAGE 2

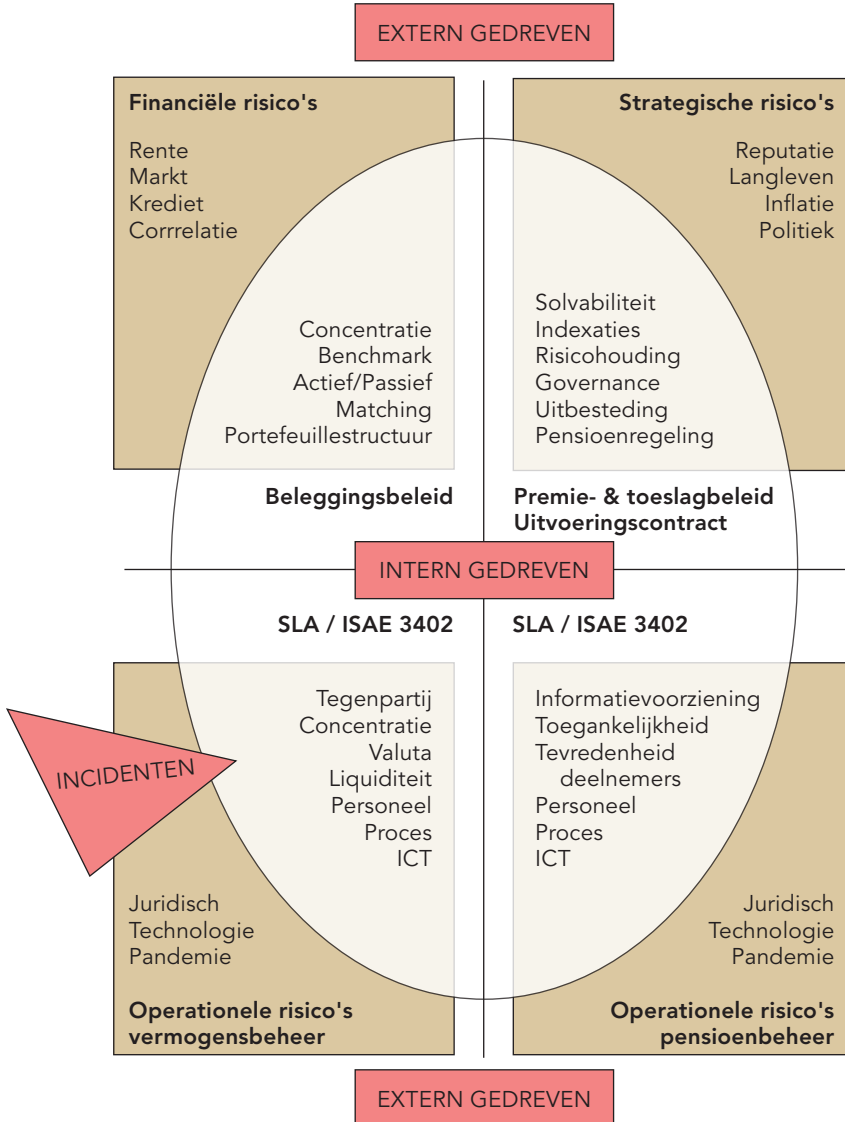
VOORBEELD VAN UITWERKING RISICHOUDING OP BASIS VAN TIJDGERELATEERDE DOELSTELLINGEN

	Gemiddelde jaar 1-5 jaar 6-10 jaar 11-15		
Solvabiliteit			
Gemiddelde nominale dekkingsgraad			
Standaarddeviatie nominale dekkingsgraad			
Kans op nom. dekkingsgraad < vereiste dekkingsgr.			
Kans op nom. dekkingsgraad < minimaal vereiste dekkingsgr.			
Kans op nom. dekkingsgraad < 90%			
Gemiddelde reële dekkingsgraad			
Kans op reële dekkingsgraad < 80%			
Premie			
Kans op korten jaaropbouw (premie < kostendeckende premie)			
Premiegrenzen als percentage van (pensioengevend) inkomen			
Toeslagen			
Gemiddelde toeslagpercentage activiteiten			
Gemiddelde toeslagpercentage niet-activiteiten			
Herstelplan	2012	2013	2014
Kans op aankondiging korten (dekkingsgraad < kritisch pad)			
Gemiddelde kortingspercentage			

Bron: DSM, presentatie Marton Bloemer.

BIJLAGE 3

UITGEWERKT VOORBEELD VOOR DE INDELING VAN RISICO'S VOOR PENSIOENFONDSEN



Bron: op basis van model uit 'De risk management norm', Federation of European Risk Management Associations (FERMA), 2002.

BIJLAGE 4

VOORBEELDEN VAN HARDE EN ZACHT BEHEERSMAATREGELEN

Planning en Control (hard)	Personeel en sturing (hard/zacht)
Organisatiestructuur	Managementstijl
Taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden	Besturingsfilosofie
Wet- en regelgeving	Samenwerking en communicatie
	Personeel

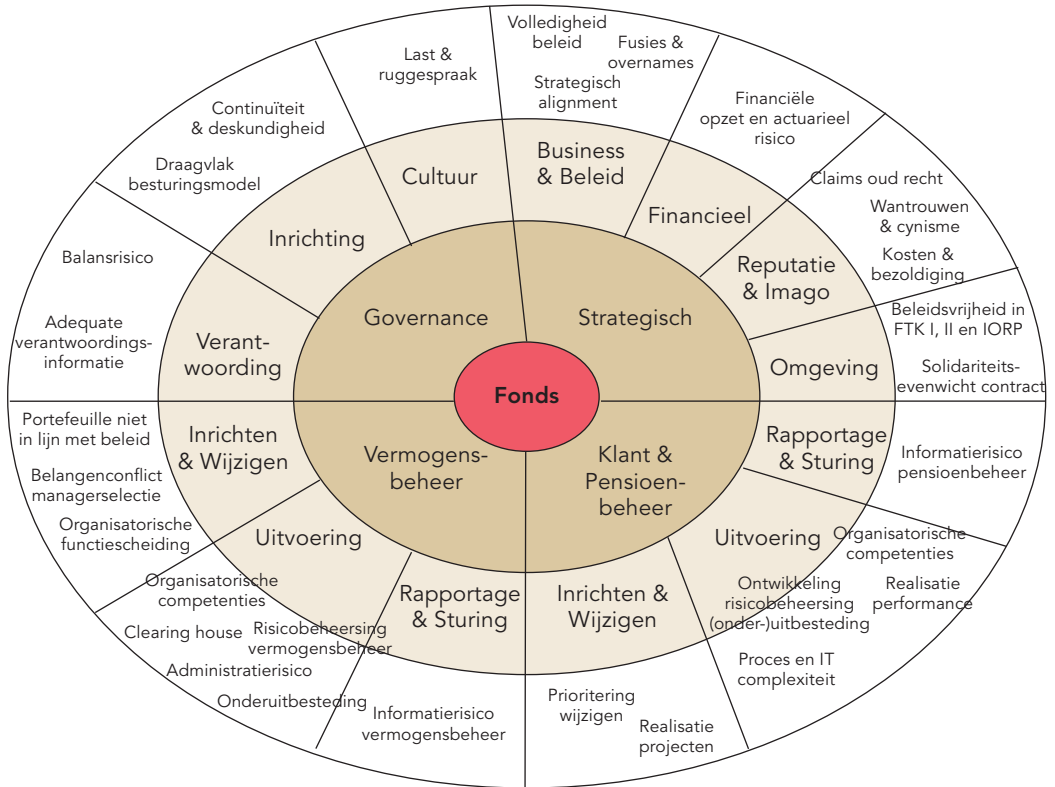
Kaders (hard)	Cultuur (zacht)
Planning-en-controlcyclus	Waarden en normen
Risicomanagement	Integriteitsbeleid
Interne controle	Voorbeeldgedrag
Administratieve organisatie	

Bron: artikel "Zachte beheersmaatregelen in de beheerste en integere bedrijfsvoering",
W.N.M.J Bours, QC QT.

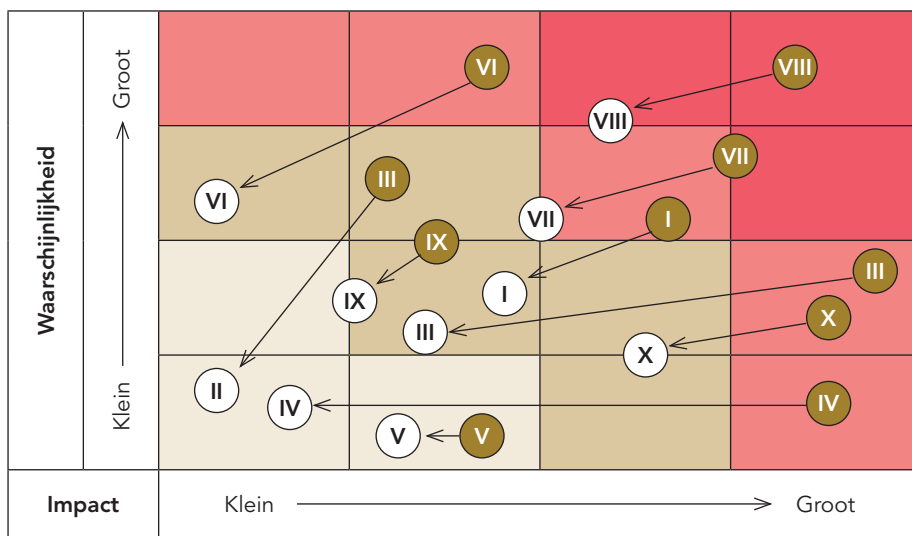
BIJLAGE 5

VOORBEELDEN RISICOMONITOR

In onderstaand voorbeeld, het 'Risico-universum' afkomstig van PFWZ, is een andere indeling van (hoofd)risico-categorieën gehanteerd.



In het voorbeeld hieronder, afkomstig van KPMG, wordt een monitor getoond waarin de huidige inschatting van de netto risico's afgezet wordt tegen de gewenste (acceptabele) netto risico's.



Risico's gebaseerd op de FIRM-categorieën (voorbeeld)

Financiële risico's

- I Matching-/renterisico
- II Marktrisico
- III Kredietrisico
- IV Verzekeringstechnisch risico

Niet-financiële risico's

- V Omgevingsrisico
- VI Operationeel risico
- VII Uitbestedingsrisico
- VIII IT-risico
- IX Integriteitsrisico
- X Juridisch risico

- Hoog
- Aanzienlijk
- Beperkt
- Laag
- Huidig risico
- ← Maatregelen
- Acceptabel risico

BIJLAGE 6

UITWERKING RISICOCATEGORIE (OMGEVINGSRISICO)

Blok 1

Korte omschrijving risico en items.

Blok 2

Mutaties in bruto risico (schema en korte toelichting met koppeling aan items). Mutaties gaan over wat er gebeurd is in dit risicogebied, ontwikkelingen die nog gaande zijn of te verwachten zijn.

Blok 3

Mutaties en ontwikkelingen in beheersmaatregelen. Mutaties gaan over wat er de afgelopen periode gebeurd is, en ontwikkelingen over wat er onderhanden is.

Blok 4

Effecten van bruto risico en beheersmaatregelen op het netto risico.

Bron: SPH, gebaseerd op risicomonitor Towers Perrin, 2006.

Blok 1 - Risicocategorie	Omgevingsrisico	Versie 1-mrt-12
Omschrijving	Het risico als gevolg van veranderingen op het gebied van belanghebbenden, reputatie, ondernemingsklimaat en concurrentieverhoudingen	
Items	Reputatie (imago branche cq fonds), afhankelijkheid (invloed belangengroepen, draagvlak deelnemers), ondernemingsklimaat (politiek, economie), concurrentie	
Blok 2 - Monitoring bruto risico		
Bepalende factoren bruto risico		<ul style="list-style-type: none"> ● = Huidig ○ = Voorstel
Score risico vorige periode	Aanzienlijk: 3	Oktober 2011
Mutatierisico	<ul style="list-style-type: none"> - Acceptatie/beoordeling communicatie over dekkingstekort, premie - Communicatie over inzicht in kosten (nav aanbevelingen Pens.fed.) - Vervolg pensioenakkoord onduidelijk; druk op pensioenstelsel zelf - Formele inkadering Plan van Aanpak Deskundigheid besturen 	<ul style="list-style-type: none"> Reputatie Reputatie Reputatie/ond. klim. Reputatie
Ontwikkelingen	<ul style="list-style-type: none"> - Beleid DNB en AFM, invulling PFG, deskundigheid - EIOPA wetgeving; FFI transactiebelasting - Eerste PPI's op komst - Ontwikkelingen in bedrijfstak/organisatie 	<ul style="list-style-type: none"> Reputatie/afh.heid Concurr/ond.klim. Concurrentie Reputatie/afh.heid
Score risico deze periode	Advies: Aanzienlijk: 3	Maart 2012
Blok 3 - Monitoring beheersing		
Score beheersing vorige periode	Onvoldoende: 2 - 2,5	Oktober 2011
Mutatiebeheersing	<ul style="list-style-type: none"> - Invloed op kostentraject via werkgroep, stuurgroep en Pensioenfederatiebestuur - Mogelijke effecten pensioenakkoord inventariseren - Extra aandacht in ALM voor potentiële generatie-effecten - Inventariseren effecten wetgeving (uitwerking bij juridisch risico) 	
Ontwikkelingen	<ul style="list-style-type: none"> - Plan van aanpak kostenstructuur - Oriëntatie op PPI 	
Score beheersing deze periode	Advies: Onvoldoende: 2,5	Maart 2012
Blok 4 - Netto Risico		
Netto risico		
Mutaties	Ten opzichte van het vorige score: Aanzienlijk	Advies: Handhaven

BIJLAGE 7

CATEGORISERING EN BEHEERSING VAN RISICO'S BIJ PENSIOENFONDSEN / EEN INVENTARISATIE OP BASIS VAN FIRM

Categorie Matchingrisico/renterisico	Categorie Marktrisico
Risico-items Mismatch bezittingen/verplichtingen als gevolg van: <ul style="list-style-type: none">• Wijzigingen rentevoet• Ongelijke looptijden bezittingen/verplichtingen• Valutabewegingen• Liquiditeitsissues• Inflatie <i>FTK toets S1</i>	Risico-items Dalen van de waarde van de bezittingen door: <ul style="list-style-type: none">• Marktprijs/volatiliteit• Gebrek aan marktliquiditeit Concentratie & correlatie <i>FTK toets S2 t/m S4</i>
Beheersing Formuleren van beleid op het gebied van: <ul style="list-style-type: none">• Beleggingen• Hedges• Premies• Toeslagen	Beheersing Formuleren van beleid op het gebied van: <ul style="list-style-type: none">• Beleggingen• Hedges• Premies• Toeslagen Gebaseerd op: <ul style="list-style-type: none">• ALM-studies• Continuïteitsanalyses• Risicobudgetteringsstudies• Stress tests
Risico-eigenaar Bestuur Beleggingscommissie Audit Commissie	Risico-eigenaar Bestuur Beleggingscommissie Audit Commissie

<p>Categorie Marktrisico – actief risico</p>	<p>Categorie Marktrisico – alternatieve belegg.</p>
<p>Risico-items Risico dat de vermogensbeheerder buiten de grenzen van het actieve risicobudget opereert, waardoor risico op financieel verlies ontstaat dat groter is dan voorzien.</p> <p><i>FTK Toets S7 (nieuwe FTK)</i></p>	<p>Risico-items Risico dat er onvoldoende inzicht is in de (kwalitatieve) risicofactoren van alternatieve beleggingen</p>
<p>Beheersing</p> <ul style="list-style-type: none"> • Monitoring actief budget (tracking errors) • Compliance monitoring door een onafhankelijke custodian 	<p>Beheersing</p> <ul style="list-style-type: none"> • Transparantie in posities in geval van fondsbelegging • Exit clauses • Limited Liability afspraken • Rapportages op risk drivers
<p>Risico-eigenaar Bestuur Beleggingscommissie Audit Commissie</p>	<p>Risico-eigenaar Bestuur Beleggingscommissie Audit Commissie</p>

<p>Categorie Kredietrisico</p>	<p>Categorie Verzekeringstechnisch risico</p>
<p>Risico-items Default tegenpartij/Niet nakomen betalingen door tegenpartij op het gebied van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vastrentende waarden • Derivaten • Effectentransacties • Uitlenen effecten • Pensioenpremievorderingen • Deposito's • Geldmarktfondsen <p>Concentratie & correlatie FTK-toets S5</p>	<p>Risico-items Onjuiste/onvolledige aannames en grondslagen (bij premiestelling en berekening voorziening) waardoor uitkeringen in de toekomst niet kunnen worden gefinancierd. Bij grondslagen wordt onderscheid gemaakt in:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sterfte • Arbeidsongeschiktheid • (Schade) <p>Concentratie & correlatie FTK-toets S6</p>
<p>Beheersing</p> <ul style="list-style-type: none"> • Beleid/regels t.a.v. contracten • Vastleggen beleid in beleggingsplan • ISDA/CSA • Limietstelling tegenpartijen • Geografische spreiding • Onderpand bij uitlenen effecten • Minimale eisen aan kredietwaardigheid van tegenpartijen 	<p>Beheersing Actuele actuariële grondslagen (heden + toekomstige sterfteverwachtingen)</p> <p>Adequate premiestelling</p> <p>Prudente aannames in ALM-studie t.a.v. ontwikkeling beleggingen/rendementen, overige economische variabelen en verplichtingen</p>
<p>Risico-eigenaar Bestuur Beleggingscommissie Audit Commissie</p>	<p>Risico-eigenaar Bestuur Financiële commissie Audit Commissie</p>

<p>Categorie Derivatenrisico</p>	<p>Categorie Omgevingsrisico</p>
<p>Risico-items Derivaten worden vaak ingezet om balansrisico's te beheersen. De inzet van derivaten vergroot de complexiteit van de beleggingsactiviteiten en leidt tot vervolgrisco's. Er doen zich verschillende (sub)risico's voor door de inzet van derivaten door een pensioenfonds:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mismatchrisico (door verschil waarde derivaat en onderliggende waarde). • Onderpandrisico • Tegenpartijrisico • Liquiditeitsrisico • Leverage risico 	<p>Risico-items Niet adequaat reageren op veranderingen op gebied van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Concurrentie • Belanghebbenden • Reputatie • Ondernemingsklimaat
<p>Beheersing Voldoende kennis (bij onvoldoende kennis van de risico's: <i>niet doen</i>) Inzicht in leverage risico en liquiditeitsrisico (monitoring) Kwaliteit onderpand/tegenpartijen, limieten per tegenpartij.</p>	<p>Beheersing Communicatiebeleid</p> <p>Adequate afvaardiging achterban in bestuur en deelnemersraad/vergadering van afgevaardigden</p> <p>Stress tests (pandemie)</p> <p>[Vorbereiding veranderende pensioenleeftijd: zie operationeel risico; juridisch risico]</p>
<p>Risico-eigenaar Bestuur Beleggingscommissie</p>	<p>Risico-eigenaar Bestuur Financiële commissie/Pensioencommissie Audit Commissie</p>

<p>Categorie Communicatierisico</p>	<p>Categorie Sponsorrisico (omgevingsrisico)</p>
<p>Risico-items Risico voor imagoschade en draagvlakvermindering als gevolg van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Niet-begrijpelijke deelnemercommunicatie • Geringe prestatietransparantie • Onvoldoende aansluiting bij beleving van deelnemers 	<p>Risico-items Ondoelmatige procesinrichting dan wel procesuitvoering. Hierbij valt te denken aan:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Faillissementsrisico (sponsor) • Financieringsrisico (fonds) • Beëindiging contract (bijv. fusie of overname) • Investering in sponsor • Belangenverstrengeling fonds en sponsor
<p>Beheersing Naleving communicatierichtlijnen AFM</p> <p>Opstellen communicatiebeleid</p> <p>Voraf testen van communicatiemiddelen bij deelnemers (en evaluatie achteraf)</p>	<p>Beheersing Gedetailleerd contract tussen fonds en sponsor, inclusief afspraken in geval van bijvoorbeeld contractbeëindiging vanwege fusie of keuze andere uitvoerder</p> <p>Herverzekering (bijv. van faillissementsrisico)</p> <p>Geen financiële band tussen sponsor en fonds (belegging of lening)</p>
<p>Risico-eigenaar Bestuur Pensioencommissie</p>	<p>Risico-eigenaar Bestuur Audit commissie</p>

Categorie Operationeel risico
Risico-items Ondoelmatige procesinrichting dan wel procesuitvoering. Hierbij valt te denken aan: <ul style="list-style-type: none"> • Acceptatie/transactie • Verwerking • Uitkering/betaling/settlement • Informatie • Productontwikkeling • Kosten • Personeel • Fraude
Beheersing Ondersteuning door bestuursbureau [voor risico bij uitvoerder zie uitbestedingsrisico] Integriteitsplan/klokkeluiders-regeling/gedragscode/insiders-regeling/geschenkenregeling/incidentenregeling ESG beleid
Risico-eigenaar Bestuur Pensioencommissie Audit Commissie

Categorie Uitbestedingsrisico
Risico-items Het in gevaar komen van aan derden uitbestede werkzaamheden betreffende: <ul style="list-style-type: none"> • Bedrijfsvoering/kwaliteit van dienstverlening • Continuïteit • Integriteit
Beheersing Formuleren uitbestedingsbeleid SLA's SAS70/ISAE3402 (AO/IC vd uitvoeringsorganisatie) Dagelijkse monitoring door bestuursbureau van (rapportages van) uitvoerders. Onafhankelijke derden inschakelen bij beoordeling (rapportages/berekeningen / documenten van) uitvoerders
Risico-eigenaar Bestuur Financiële commissie Audit Commissie

<p>Categorie IT-risico</p>	<p>Categorie Juridisch risico</p>
<p>Risico-items Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu of onvoldoende beveiligd zijn.</p>	<p>Risico-items Risico als gevolg van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Veranderingen wet- en regelgeving • Niet naleven contracten • Niet afdwingbaar zijn contracten • Aansprakelijkheid
<p>Beheersing Formuleren informatie-beveiligingsbeleid en -plan</p> <p>Beoordeling IT door externen</p> <p>Periodieke uitwijktest</p> <p>Beveiliging netwerk/back-up procedures</p> <p>Thuiswerkmogelijkheden (bij calamiteiten)</p>	<p>Beheersing Juridische expertise binnen bestuursbureau</p> <p>Onafhankelijke advisering door derden</p> <p>Standaardcontracten</p>
<p>Risico-eigenaar Bestuur Financiële commissie</p>	<p>Risico-eigenaar Bestuur Pensioencommissie Juridische Commissie</p>

<p>Categorie Integriteitsrisico</p>
<p>Risico-items Risico als gevolg van:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Benadeling derden • Voorwetenschap • Witwassen • Terrorismefinanciering • Onoorbaar handelen
<p>Beheersing Gedragscode Integriteitsplan Klokkenluidersregeling Insidersregeling Geschenkenregeling Incidentenregeling Klachten- en geschillenregeling Compliance officer bestuursbureau Periodieke toetsing (audits, systeemcontroles)</p>
<p>Risico-eigenaar Bestuur Pensioencommissie</p>

Bronnen: Pensioenfederatie; risico-managementmodellen van PNO Media en van MPD; artikel "ondernemingspensioenfondsen en sponsorisico's", A.W.A. Boot, november 2004.

VERANTWOORDING

Deze Handreiking is tot stand gebracht door de Commissie Integraal Risicomanagement van de Pensioenfederatie. De commissieleden zijn:

Henk Schuijt	Bestuur Pensioenfederatie (Commissievoorzitter tot mei 2012)
Gerard Rutten	Pensioenfonds DSM, Bestuur Pensioenfederatie (Commissievoorzitter vanaf mei 2012)
Muriël van den Berg	Mn Services
Marton Bloemer	Pensioenfonds DSM
Jos Keijzers	KLM Pensioenfonds
Patrick Kremers	Pensioenfonds Huisartsen
Peter van Leeuwen	Syntrus Achmea
Harry Lensen	Pensioenfonds Hoogovens
Hartwig Liersch	PMT
Henk Meerema	Pensioenfonds Shell
Jeroen van der Put	MPD
Henk Lindner	Pensioenfederatie (secretaris)

Speciale dank gaat uit naar commissielid Patrick Kremers voor zijn bijdrage aan deze Handreiking.

De Commissie dankt voorts de volgende personen voor hun bijdragen:

Jos Huisman	Syntrus Achmea
Roos Kuip	Syntrus Achmea
Jeroen Steenvoorden	Pensioenfonds Medisch Specialisten
Toine van der Stee	KLM Pensioenfonds
Rob Kragten	Pensioenfonds Unilever
Jasper Kemme	Philips Pensioenfonds
Adrie van der Wurff	APG
Mirjam Lammerts	Pensioenfederatie

Tekstredactie
Bram van Els, Backscratch

Ontwerp
PutGootink

Drukwerk
Zwaan Printmedia

DENSIOEN
FEDERATIE

