



RISICOBELID STICHTING PERSONEELSPENSIOENFONDS APG (PPF APG)

VERSIE 1.2

VERSIEBEHEER

VERSIE	VASTSTELLINGS-DATUM	AANPASSINGEN	AFGESTEMD MET	GEÏNFORMEERD
1.0	18 JUNI 2015		BESTUUR	VISITATIECOMMISSIE
1.1	21 APRIL 2016	<p>COMMISSIESTRUCTUUR</p> <p>POLICY BELIEFS RISICORAPPORTAGE (OPZET, BESTAAN EN WERKING), BALANSRISICO INFLATIERISICO VALUTARISICO INTEGRITEITSRISICO</p> <p>FINANCIEEL CRISISPLAN</p>	<p>BESTUUR</p> <p>APG AM</p> <p>APG RB</p> <p>COMPLIANCE OFFICER</p> <p>APG GROUP RISK & COMPLIANCE</p>	<p>BESTUUR</p> <p>VERANTWOORDINGSORG AAN</p> <p>VISITATIECOMMISSIE</p>
1.2	20 APRIL 2017	<p>ACTUALISERING VAN RISICORAAMWERK TOEGEVOEGD: DIVERSIFICATIERISICO, MODELRISSICO, ADVIESRISICO, COMPLEXITEITSRISICO, VERSLAGGEVINGSRISICO, COMMUNICATIERISICO</p>	<p>COMMISSIE COMMUNICATIE EN PENSIOENBELEID COMMISSIE BALANSBEHEER EN BELEGGINGEN, AUDITCOMMISSIE, BESTUUR</p>	VISITATIECOMMISSIE

1. INLEIDING RISICOBELID PPF APG	4
1.1 ONDERDELEN RISICOBELID	4
2. GOVERNANCESTRUCTUUR.....	5
2.1 ROLLEN EN VERANTWOORDELIJKHEDEN.....	5
2.2 BESTUURLIJKE COMMISSIES	8
3. RISICOMANAGEMENTCYCLUS.....	8
3.1 FORMULEREN DOELSTELLINGEN EN RISICHOUDING	9
3.2 RISICO-IDENTIFICATIE.....	11
3.3 RISICO INSCHATTING.....	11
3.4 BEHEERSMAATREGELEN TREFFEN.....	11
3.5 IMPLEMENTEREN.....	11
3.6 MONITOREN EN MAATREGELEN BORGEN	12
3.7 RISICORAPPORTAGE.....	12
3.8 OPVOLGING EN BEWAKING	12
4. RISICOBEBEERSKADER FINANCIËLE RISICO'S.....	13
4.1 BALANSRISICO	14
4.2 RENTERISICO.....	15
4.3 INFLATIERISICO.....	16
4.4. MARKTRISICO	16
4.5 VALUTARISICO.....	18
4.6 KREDIETRISICO	19
4.7 TEGENPARTIJRISICO	20
4.8 LIQUIDITEITSRISICO	21
4.9 CONCENTRATIERISICO	21
4.10 DIVERSIFICATIERISICO	22
4.11 VERZEKERINGSTECHNISCH RISICO	22
5. RISICOBEBEERSKADER NIET-FINANCIËLE RISICO'S.....	24
5.1 OMGEVINGSRISICO.....	25
5.2 REPUTATIERISICO	25
5.3 OPERATIONEEL RISICO	26
5.4 UITBESTEDINGSRISICO	27
5.5 INTEGRITEITSRISICO.....	28
5.6 JURIDISCH RISICO	29
5.7 IT-RISICO	30
5.8 MODEL RISICO	30
5.9 ADVIESRISICO	31
5.10 COMPLEXITEITSRISICO	31
5.11 VERSLAGGEVINGSRISICO	32
5.12 COMMUNICATIERISICO.....	32
6. OVERZICHT RAPPORTAGES	34
7. BIJLAGE I	35
8. BIJLAGE II.....	40

1. Inleiding risicobeleid PPF APG

Het Personeelspensioenfonds APG (PPF APG) is een ondernemingspensioenfonds. Dit risicobeleid is de verantwoordelijkheid van het bestuur en is zodoende ook van toepassing op instanties waaraan het bestuur activiteiten heeft uitbesteed.

1.1 Onderdelen risicobeleid

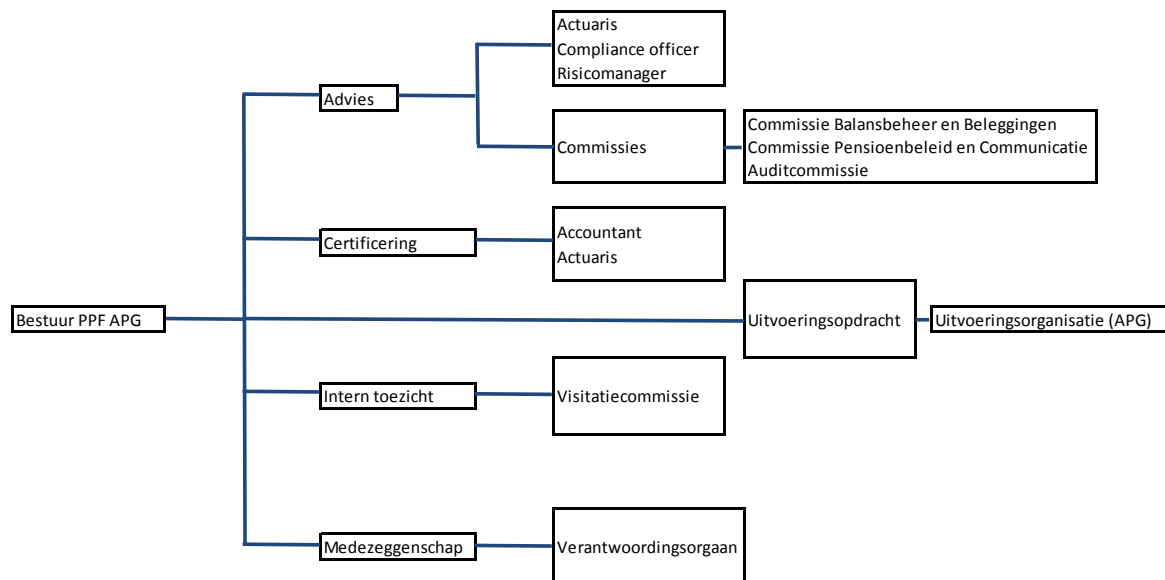
Risico's zijn onlosmakelijk verbonden met het uitvoeren van een pensioenregeling. Dit kan betrekking hebben op bijvoorbeeld operationele risico's of op het beleggen van de binnenkomende premies. Beheersing van deze risico's is van wezenlijk belang. PPF APG hanteert een systematische aanpak om deze risico's op een integrale wijze te beheersen. In dit document is het beleid voor integraal risicomanagement van PPF APG vastgelegd. Dit beleid bestaat uit de structuur, aanpak en het risicobeheerskader.

- De **governance structuur**: bevat een overzicht van alle betrokken partijen bij het risicomanagement van het fonds en beschrijft welke rol ze vervullen.
- De **risicomanagementcyclus**: beschrijft het model en de aanpak die PPF APG hanteert om invulling te geven aan risicomanagement. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een Plan, Do, Check, Act cyclus gericht op risicomanagement.
- Het **risicobeheerskader**: bevat alle relevante onderkende risicocategorieën inclusief het te voeren beleid en bijbehorende beheersmaatregelen. Tevens is hierin benoemd middels welke rapportages het bestuur over (de beheersing van) deze risico's wordt geïnformeerd.

Dit beleidsdocument wordt behandeld in de bijeenkomst van de Auditcommissie van 30 mei 2017 (voor wat betreft niet-financiële risico's) en in de bijeenkomst van de commissie Balansbeheer en Beleggingen van 1 juni 2017 (voor wat betreft financiële risico's). Dit beleidsdocument wordt formeel vastgesteld door het Bestuur van PPF APG tijdens de bestuursvergadering van 20 juni 2017.

2. Governancestructuur

Bij de governancestructuur van het pensioenfonds zijn zowel interne als externe partijen betrokken. Onderstaand volgt een schematische weergave van de governancestructuur van het pensioenfonds.



- Schematische weergave van de governancestructuur van PPF APG

Elke partij heeft een eigen rol en verantwoordelijkheid met betrekking tot risicomanagement. In de navolgende paragraaf gaan we hier in meer detail op in.

2.1 Rollen en verantwoordelijkheden

- Het bestuur is eindverantwoordelijk en beleidsbepalend voor het gehele risicomanagement en laat zich daarin mede adviseren door commissies (zie paragraaf 2.2).
- Een **visitatiecommissie** vervult op verzoek van het bestuur de taak van intern toezicht. Zij is daarin verantwoordelijk voor:¹
 - het beoordelen van beleids- en bestuursprocedures en -processen en de *checks en balances* binnen het fonds;
 - het beoordelen van de wijze waarop het fonds wordt aangestuurd, en;
 - het beoordelen van de wijze waarop door het bestuur wordt omgegaan met de risico's op de langere termijn.
- Het **verantwoordingsorgaan** heeft de bevoegdheid een algemeen oordeel te geven over:²
 - het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie, waaronder de bevindingen van de visitatiecommissie van het fonds;
 - het door het bestuur gevoerde beleid in het afgelopen kalenderjaar ten aanzien van bestuurszaken;
 - het beleid voor de toekomst;
 - de wijze waarop het bestuur van het fonds invulling geeft aan goed pensioenfondsbestuur als bedoeld in artikel 33 van de Pensioenwet.Daarnaast adviseert het verantwoordingsorgaan het bestuur desgevraagd of uit eigen beweging over:
 - vaststelling en wijziging van de vergoedingsregeling voor bestuursleden;
 - wijziging van het beleid ten aanzien van het verantwoordingsorgaan;

¹ Deze taakomschrijving is conform de instructie van de visitatiecommissie.

² De taakomschrijving is conform het reglement van het verantwoordingsorgaan.

- Vorm, inrichting en samenstelling van het interne toezicht als bedoeld in artikel 33, lid 1, sub b van de Pensioenwet;
- Wijziging van het reglement van de klachtenregeling als bedoeld in artikel 22 van de statuten van PPF APG;
- Vaststelling en wijziging van het communicatie- en voorlichtingsbeleid van PPF APG.
- De **compliance officer** heeft de verantwoordelijkheid voor het monitoren van en rapporteren en adviseren over de integriteit.
- De **risicomanager** ondersteunt het bestuur bij het beheersen van financiële en niet-financiële risico's
- De **adviserend actuaaris** ondersteunt het bestuur op het vakgebied van actuariaat
- De **extern adviseur vermogensbeheer** is onderdeel van de commissie Balansbeheer en Beleggingen en is mede verantwoordelijk voor advisering aangaande het beleggingsbeleid.
- De **externe accountant** vervult een toetsende rol en verstrekt een oordeel ten aanzien van de financiële opzet, het actuariael en juridisch beleid in het kader van de financiële verslaglegging van het fonds. Hij maakt daarbij gebruik van de rapportages van de **certificerend actuaaris** die een toetsende en certificerende rol heeft ten aanzien van de financiële opzet en het actuariael beleid van het fonds.
- Het bestuur geeft uitvoeringsopdrachten aan de **uitvoeringsorganisatie**. Ook binnen de uitvoeringsorganisatie is risicomanagement onderdeel van de primaire en ondersteunende processen. De uitvoeringsorganisatie verricht haar werkzaamheden conform het 'three lines of defense' model. Dit betekent dat er een helder onderscheid is tussen verantwoordelijkheden van de verschillende functionarissen.
 - De eerste lijn wordt gevormd door (o.a.) de directies van de bedrijfsonderdelen. Daarnaast zijn alle medewerkers die activiteiten binnen het primaire proces uitvoeren verantwoordelijk voor een integrale en beheerste bedrijfsvoering.
 - De tweede lijn bestaat uit een zelfstandig gepositioneerde risicomanagementfunctie op bedrijfsonderdeelniveau. In generieke zin is de 2^e lijns rol het bevorderen en "challengen" van effectief risicomanagement binnen de organisatie, het verschaffen van risicomanagement kaders en richtlijnen, methoden en technieken,
 - De derde lijn wordt ingevuld door Group Internal Audit (hierna: GIA). GIA ondersteunt op een onafhankelijke wijze o.a. de directies van de verschillende bedrijfsonderdelen bij de beheersing en besturing van de organisatie.
- De uitvoerder legt, onder meer via SLA rapportages, verantwoording af aan PPF APG over het gevoerde beleid. Deze rapportages komen tot stand door bovenstaand beschreven risicomanagement model met de beschreven *checks en balances* in de praktijk toe te passen.
- De werkzaamheden binnen de uitvoerder zijn onderverdeeld naar een drietal onderdelen:
 - De **vermogensbeheerder** is verantwoordelijk voor het uitvoeren van het beleggingsbeleid. Binnen de vermogensbeheerder geldt de fiduciair als de adviseur ten aanzien van het te voeren beleggingsbeleid. De fiduciair vermogensbeheerder is ook verantwoordelijk voor het beheersen van en rapporteren over financiële en niet-financiële risico's bij de vermogensbeheerder.
 - De compliance officer van de vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor het monitoren van en rapporteren over de integriteit.
 - De operationeel risicomanager van de vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor het monitoren van en rapporteren over het operationele risico, waaronder het IT-risico.
 - De financieel risicomanager van de vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor het monitoren van en rapporteren over de financiële risico's.
 - De **bestuursondersteuner** heeft een onafhankelijke (fiduciare) rol binnen de uitvoeringsorganisatie en is verantwoordelijk voor het monitoren van de financiële opzet en het adviseren over het pensioenbeleid.

- De accountmanager is verantwoordelijk voor het toezien op de uitvoering van het bestuursbeleid en bestuursbesluiten.
- De juridisch adviseur voorziet het bestuur van advies over haar juridisch beleid.
- De adviserend actuaris adviseert het bestuur over de financiële opzet en het actuariële beleid en vervult daarin daarnaast een monitorende rol.
- De **pensioenadministrateur** is verantwoordelijk voor het uitvoeren van de pensioenadministratie. Tevens is hij verantwoordelijk voor het beheersen van en rapporteren over financiële en niet-financiële risico's.
 - De compliance officer van de pensioenadministrateur is verantwoordelijk voor het monitoren van en rapporteren over de integriteit.
 - De operationeel risicomanager van de pensioenadministrateur is verantwoordelijk voor het monitoren van en rapporteren over het operationeel (incl. financieel) en IT-risico.

2.2 Bestuurlijke commissies

Per 1 januari 2016 heeft het bestuur de commissiestructuur aangepast. Het bestuur kent een aantal commissies, deze hebben een structureel karakter. Mocht dat nodig zijn, dan richt het bestuur voor een specifiek doel een tijdelijke commissie op. Het bestuur heeft drie vaste commissies:

- de commissie Balansbeheer en Beleggingen;
- de Auditcommissie;
- de Commissie Communicatie en Pensioenbeleid.

2.2.1 Commissie Balansbeheer en Beleggingen

Deze commissie adviseert het bestuur over het risico- en beleggingsbeleid. Voorbeelden hiervan zijn de aanpak ten aanzien van integraal risicomanagement en het adviseren over het (strategische) beleggingsbeleid. De commissie heeft het recht om hierover bepaalde besluiten te nemen. Onderdeel van deze commissie is de externe adviseur vermogensbeheer.

2.2.2 De Auditcommissie

De Auditcommissie is in 2014 nieuw opgericht. Deze commissie controleert de jaarwerkstukken, en het jaarwerkproces en adviseert het bestuur hierover. De commissie adviseert en controleert verder (de uitvoering van) diverse zaken, zoals de SLA-rapportages (Service Level Agreement) en het uitbestedingsbeleid. De commissie adviseert het bestuur ook over het Auditbeleid en ziet toe op de uitvoering hiervan.

2.2.3 Commissie Communicatie en Pensioenbeleid

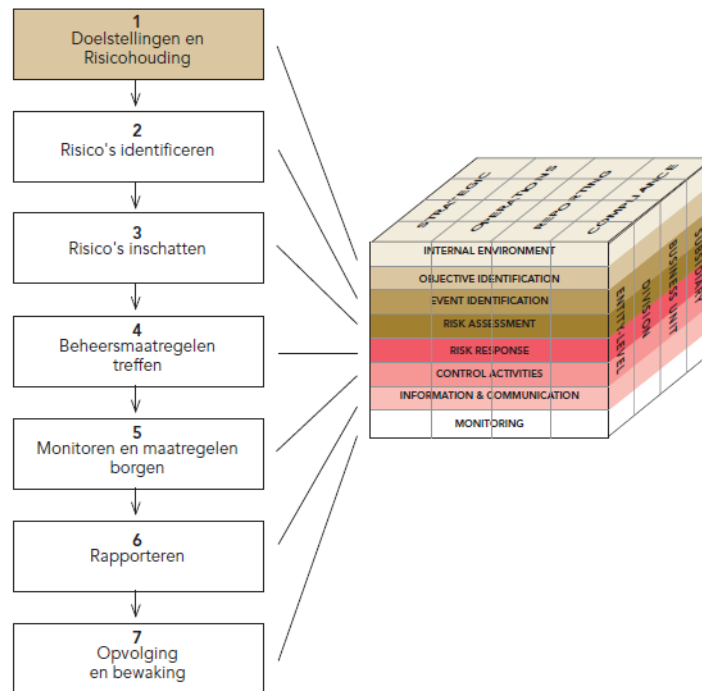
Deze commissie adviseert het bestuur over het (meerjaren)pensioenbeleid en de (periodieke) aanpassingen aan de statuten, het pensioenreglement en de uitvoeringsovereenkomst. Daarnaast adviseert en informeert de commissie over de uitvoering van het pensioenreglement, het (langetermijn)communicatiebeleid en adviseert hierover gevraagd en ongevraagd. De commissie heeft het recht om namens het bestuur bepaalde besluiten te nemen over communicatie.

3. Risicomanagementcyclus

Voor de invulling van risicomanagement is het bestuur eindverantwoordelijk. PPF APG hanteert voor de invulling van haar risicomanagement een risicomanagementcyclus die bestaat uit een aantal stappen. Deze zijn ontleend aan de principes van het zogenaamde COSO-ERM framework³ waarnaar in de richtlijn⁴ van de Pensioenfederatie wordt gerefereerd.

³ Enterprise Risk Management (ERM) model van The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), 2004.

⁴ Handreiking integraal risicomanagement voor pensioenfondsen, Pensioenfederatie, 2012.



Deze schematische weergave wordt in de navolgende paragrafen verder uitgewerkt.

3.1 Formuleren doelstellingen en risicohouding

Om het pensioencontract evenwichtig vast te kunnen stellen, helpt het indien het pensioenfonds een duidelijke doelstelling heeft gedefinieerd. Om te komen tot concrete doelstellingen, helpt het om doelstellingen te vertalen in een strategie. Dit kan door het vaststellen van kernwaarden ('policy en investment beliefs'). Deze worden gebruikt om invulling te geven aan de strategie, zodanig dat de doelstelling van PPF APG wordt bereikt.

PPF APG heeft de navolgende doelstelling geformuleerd:

Het fonds voert een op de lange termijn gericht beleggingsbeleid met als doel om de gestelde toeslagambitie te kunnen realiseren.

Om deze doelstelling te bereiken, gelden onderstaande beginselen als basis voor de te volgen strategie. Deze opsomming is gebaseerd op resultaten van het risicobereidheidsonderzoek onder deelnemers en gepensioneerden, de in samenspraak met sociale partners vastgestelde risicohouding van het bestuur en na overleg met het verantwoordingsorgaan van het fonds.

1. Het pensioenfonds aanvaardt alleen een pensioencontract dat financierbaar, uitlegbaar en uitvoerbaar is
2. Het pensioenfonds streeft naar een evenwichtige verdeling van risico's en rendementen tussen generaties en legt hier op een transparante wijze verantwoording over af
3. Het premiebeleid is gericht op adequate kostendekking, stabiliteit en evenwichtigheid door de tijd heen
4. Een goed en betaalbaar pensioen vergt het nemen van (beleggings)risico's. Het risicoprofiel dient afgestemd te zijn op het risicodraagvlak en de risicohouding van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden
5. Investment Beliefs leggen de koppeling tussen premie, ambitie en risicoprofiel enerzijds en beleggingsmogelijkheden anderzijds
6. Goede communicatie betekent dat (gewezen) deelnemers en gepensioneerden inzicht kunnen hebben in hun pensioencontract, de eigen pensioensituatie bij het fonds en de risico's die hier onderdeel van zijn. Het pensioenfonds streeft ernaar dat (gewezen) deelnemers en gepensioneerden het fonds als dichtbij ervaren
7. Het pensioenfonds handelt maatschappelijk verantwoord en duurzaam

8. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor een integrale, kostenefficiënte en beheerste bedrijfsvoering en borgt checks and balances in de gehele (uitbestedings)keten van de uitvoering

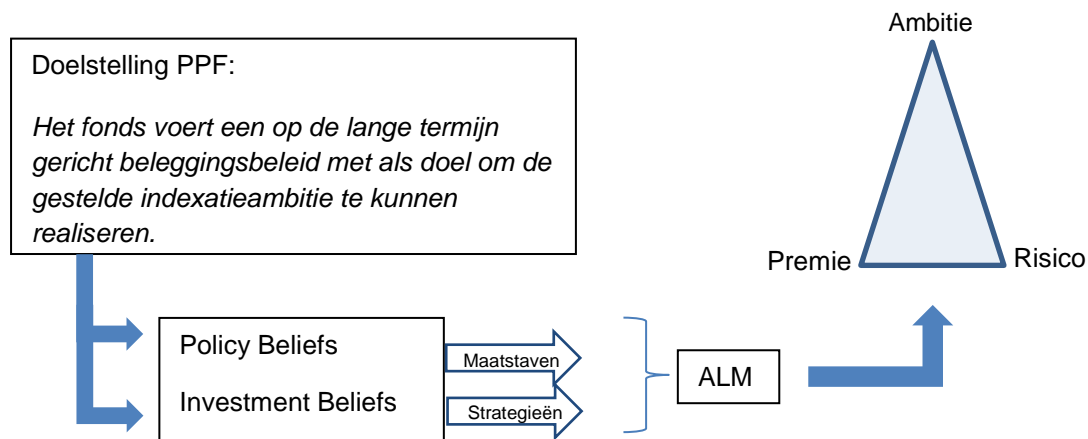
PPF APG heeft bij de inrichting van het beleggingsbeleid de navolgende beginselen ('investment beliefs') uitgewerkt:

- Beleggingsrisico wordt beloond; de risico's van beleggen kunnen worden beheerst binnen het integrale risicomanagement van het fonds.
- Diversificatie is een 'free lunch'; gespreid beleggen biedt mogelijkheden om de rendement-risico verhouding van de portefeuille als geheel te verbeteren.
- Financiële markten zijn niet altijd efficiënt en daarvan kunnen beleggers profiteren.
- Waarderingen vallen in de loop van de tijd terug naar een gemiddelde.
- Wie vroeg inspeelt op nieuwe beleggingstrends, behaalt een voordeel.
- Onze lange termijn horizon biedt extra kansen voor rendement.
- Goed bestuur en maatschappelijk verantwoord beleggen zijn belangrijk. Bij het verantwoord beleggen worden aspecten op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance (goed ondernemingsbestuur) bij beleggingsprocessen betrokken omdat dit bijdraagt aan een beter risicoprofiel.
- Kostenbewuste uitvoering van beleggingen biedt extra toegevoegde waarde.

Bij het besturen van het fonds zullen bovenstaande beginselen als leidraad dienen.

De policy beliefs worden gebruikt om maatstaven te definiëren. Deze maatstaven zijn van belang om bepaalde beleidsvarianten met elkaar te kunnen vergelijken en beargumenteerd een keuze te kunnen maken. De investment beliefs vertalen zich naar beleggingsstrategieën.

Om te komen tot een evenwichtige uitvoering van de pensioenregeling, dienen de belangen van alle stakeholders meegewogen te worden. Voorbeelden van stakeholders zijn de actieve en niet-actieve deelnemers aan de pensioenregeling van PPF APG. Andere stakeholders zijn bijvoorbeeld sociale partners en de toezichthouder. Veelal worden via ALM analyses de dilemma's (afwegingen) inzichtelijk gemaakt. De pensioendriehoek (rechterkant in onderstaande grafiek) karakteriseert de afruil die gemaakt moet worden tussen de verschillende elementen van het pensioencontract.



De pensioendriehoek stelt dat een pensioencontract een integraal samenhangend geheel is van de premie die wordt ingelegd, de ambitie die hiermee wordt nagestreefd en de risico's die de diverse stakeholders hierbij kunnen en willen lopen. Het bestuur hecht er waarde aan om de zogenaamde risicohouding te peilen bij de achterban. Daartoe zijn deelnemers en gepensioneerden van PPF APG bevroegd over dit aspect. Ook bestuur en sociale partners overleggen over de vaststelling van de bij PPF APG passende risicohouding. Mede op basis van ALM analyses is de risico- en rendementsafweging gemaakt tussen de verschillende strategieën. Daarbij zijn passende keuzes gemaakt, in lijn met de vastgestelde risicohouding. Uiteindelijk heeft dit geleid tot het vaststellen van het pensioen- en bijbehorende beleggingsbeleid. Het Verantwoordingsorgaan is bijtijds geïnformeerd over het voorgenomen beleid. In de komende alinea's zullen we de besluitvormingscyclus verder toelichten.

3.2 Risico-identificatie

Risicomanagement start bij het identificeren van de risico's die het fonds loopt. PPF APG hanteert als leidraad het risicomodel FIRM, waarin elf categorieën met onderliggende risico-items zijn gedefinieerd. Andere risico's die belangrijk worden geacht of in de praktijk naar voren komen, zijn aan dit model toegevoegd.

PPF APG hanteert als uitgangspunt eens in de drie jaar elke risicocategorie te herbeoordelen en opnieuw te wegen. Bestuursleden en betrokkenen wegen de risico's aan de hand van ALM-analyses, risicorapportages, vragenlijsten en/of interviews. Op basis van de resultaten stelt het bestuur de belangrijkste risico's vast.

Indien ontwikkelingen in de markt, omgeving of binnen het fonds daartoe aanleiding zijn, kunnen de risico categorieën op ad hoc basis worden bijgesteld.

3.3 Risico inschatting

Om risico's in te kunnen schatten, dient elk risico van een weging te worden voorzien. Op deze manier kunnen risico's gecategoriseerd worden als risico's met een kleine kans maar een naar verwachting grote impact, of risico's met een grote kans maar een kleine verwachte impact. Een voorbeeld hiervan is de kans op een nominale korting van de aanspraken en het meten van de omvang daarvan.

3.4 Beheersmaatregelen treffen

De doelstellingen en de gewenste risicohouding (de norm) van het bestuur vormen de basis voor het formuleren van beheersmaatregelen. Afhankelijk van de mate van impact zullen meer of zwaardere beheersmaatregelen moeten worden getroffen om het risico tot het gewenste niveau (de norm) te mitigeren. Het bepalen of de beheersmaatregelen voldoende zijn (de *mate van beheersing*), zal het bestuur periodiek toetsen.

Het vaststellen van toereikende beheersmaatregelen gebeurt aansluitend op het herijken van risico's (minimaal eens per drie jaar). Het scoren van de mate van beheersing gebeurt door bestuursleden en betrokkenen aan de hand van rapportages, vragenlijsten en/of interviews. Op basis van de resultaten stelt het bestuur vast of de gedefinieerde beheersmaatregelen toereikend zijn of moeten worden aangevuld.

Veranderende omstandigheden of uitvoering van bepaalde werkzaamheden kunnen tevens aanleiding zijn beheersmaatregelen te herdefiniëren of aan te vullen.

Risicobeheerskader

De gewogen risico's en gedefinieerde beheersmaatregelen vormen samen het risicobeheerskader van het fonds. In hoofdstuk 4 is per risicocategorie weergegeven welke beheersmaatregelen door het bestuur zijn vastgesteld.

3.5 Implementeren

In een (herijkt) risicobeheerskader kunnen beheersmaatregelen zijn opgenomen die in de praktijk nog niet bestaan. Het implementeren van beheersmaatregelen is een onmisbaar onderdeel om te zorgen voor een beheerste besturing van het pensioenfonds en uitvoering van de pensioenregeling. Afhankelijk van de aard van beheersmaatregelen kan de implementatie ervan enige doorlooptijd vergen.

Het implementeren van opnieuw gedefinieerde of aanvullende beheersmaatregelen vindt plaats nadat de beheersmaatregelen zijn vastgesteld. Dit is derhalve niet gebonden aan een bepaalde frequentie.

De accountmanagers van het fonds zien er in samenwerking met de risicomanager op toe dat de vastgestelde beheersmaatregelen (vastgelegd in een bestuursbesluit) worden geïmplementeerd.

3.6 Monitoren en maatregelen borgen

Het toetsen van het vastgestelde risicobeheerskader is de volgende stap van de risicomangementcyclus. Daarmee wordt het bestuur informatie verschaft over in hoeverre de beheersmaatregelen werken. PPF APG hanteert als uitgangspunt dat eenmaal per jaar een integrale toets plaatsvindt op het risicobeheerskader. De risicomangers van de opdrachtnemers verzorgen de rapportage op basis van een toets op de verstrekte informatie van de verschillende betrokkenen (zie governancestructuur). Het bestuur neemt kennis van de inhoud van de rapportage en stelt deze vast.

Voor elke tekortkoming die uit de integrale toetsing blijkt, wordt opvolging vastgesteld door het bestuur. Dit kan een bijstelling van de risicoscore of beheersmaatregelen zijn, of het vereisen van implementatie van reeds vastgestelde maatregelen. De accountmanagers zien samen met de risicomanager toe op deze opvolging. Elk kwartaal volgt een follow-up van de tekortkomingen en status van bijbehorende opvolging. Het Bestuur blijft verantwoordelijk voor de opvolging.

3.7 Risicorapportage

In de integrale rapportage zijn de risicocategorieën en de bijbehorende beheersmaatregelen opgenomen. Daaraan toegevoegd zijn de bevindingen en conclusie van de risicomangers naar aanleiding van de toetsing. De toetsing vindt plaats in opzet, bestaan en werking:

Opzet: er wordt getoetst in hoeverre het risicobeheerskader is vertaald naar concrete afspraken, plannen en nader ingevuld beleid.

Bijvoorbeeld door middel van vastgelegde afspraken met opdrachtnemers in een Service Level Agreement of een opgesteld beleggingsplan.

Bestaan: er wordt getoetst in hoeverre het beleid ook daadwerkelijk in de praktijk is gebracht.

Bijvoorbeeld door middel van het verstrekken van SLA-rapportages of een beleggingsrapportage van de opdrachtnemer(s).

Werking: er wordt getoetst of de ontwikkelde beheersmaatregelen de risico's zodanig mitigeren dat de restryco's voldoen aan de risico acceptatie van het fonds.

Bijvoorbeeld: het afdekkingspercentage wordt berekend door de waardeverandering van de beleggingen te delen door de waardeverandering van de verplichtingen vermenigvuldigd met de dekkinggraad. Dit percentage dient overeen te komen met het nagestreefde afdekkingspercentage conform het rentehedge beleid.

Financiële risico's zullen overwegend op een kwantitatieve manier worden geanalyseerd, terwijl niet-financiële risico's overwegend op een kwalitatieve wijze worden geanalyseerd.

3.8 Opvolging en bewaking

Constateringen die naar voren komen op basis van de risicorapportage dienen opgepakt te worden binnen de organisatie. Op deze manier wordt risicomangement een continu proces waardoor het bestuur de inrichting van haar risicomangement proces steeds verder verbetert.

4. Risicobeheerskader financiële risico's

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste financiële risico's van PPF APG beschreven. PPF APG onderscheidt elf categorieën waarbinnen risico's ten aanzien van het fonds kunnen ontstaan. Het fonds hanteert daarbij in beginsel dezelfde categorieën, definities en items zoals in FIRM zijn benoemd. FIRM staat voor Financiële Instellingen Risicoanalyse Methode. Deze risicoanalyse systematiek wordt door DNB gehanteerd bij de beoordeling van risico's. Per categorie wordt een definitie van het risico gegeven, de risico-indicatoren, het geformuleerde beleid en de beheersmaatregelen die het bestuur neemt om de betreffende risico's te kunnen beheersen. Ook wordt aandacht besteed aan de uitvoering, de monitoring en rapportages die gebruikt worden.

Om de risico's van PPF APG te kunnen duiden is van belang om vast te stellen dat het fonds geen actuariële risico's heeft herv verzekerd, alle uitbestedbare activiteiten heeft uitbesteed en geen personeel in dienst heeft.

In onderstaande tabel zijn de belangrijkste financiële risico's weergegeven, inclusief een korte beschrijving.

1	Balansrisico	Het risico op onderdekking en reservetekort. Het balansrisico is samengesteld uit onderliggende risico's (met name renterisico, zakelijke waarden (markt)risico, valutarisico, kredietrisico) en de onderlinge samenhang tussen deze risico's
2	Renterisico	Dit is het risico dat de marktwaarde van de verplichtingen harder stijgt dan de marktwaarde van de beleggingen als gevolg van een renteverandering
3	Inflatierisico	Het risico dat de (nominale/reële) dekkingsgraad wijzigt als gevolg van een verandering in de verwachte inflatie
4	Marktrisico	Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de beleggingsportefeuille.
5	Valutarisico	Het risico op een daling in de marktwaarde van de beleggingen als gevolg van een daling van de waarde van de vreemde valuta
6	Kredietrisico	Het risico dat de waarde van beleggingen dalen als gevolg van een verslechtering in de kredietwaardigheid van de beleggingen
7	Tegenpartijrisico	Het risico op financieel verlies als gevolg van een verslechtering (in het slechtste geval default) van een tegenpartij waar het fonds een risicoblootstelling ('exposure') op heeft
8	Liquiditeitsrisico	Het risico dat het pensioenfonds niet in staat is om te voldoen aan haar betalingsverplichting
9	Concentratierisico	Het risico op een financieel verlies als gevolg van een grote concentratie naar één regio, land, sector of uitgevende partij.
10	Diversificatierisico	Diversificatierisico is het risico dat de samenhang tussen categorieën anders blijkt te zijn dan vooraf ingeschat.
11	Verzekeringstechnisch risico	Het risico op een daling van de dekkingsgraad als gevolg van onjuiste actuariële aannames en grondslagen

4.1 Balansrisico

Definitie

Het balansrisico is het risico dat het rendement op de waarde van de verplichtingen verschilt van het rendement op de beleggingen waardoor er een potentieel negatieve impact op de dekkingsgraad ontstaat.

Het balansrisico is in feite een samengesteld risico waarin de verschillende onderliggende risicobronnen (zoals renterisico, marktrisico, valutarisico en kredietrisico) worden samengevoegd. Hierbij wordt ook rekening gehouden met de onderlinge samenhang (diversificatie) tussen de verschillende risicobronnen.

Meting risico-indicator

Het balansrisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- Kans op onderdekking: indien een fonds zich gedurende 5 jaar aaneengesloten in dekkingstekort bevindt (op basis van de beleidsdekkingsgraad), en ook na 5 jaar de actuele dekkingsgraad een dekkingstekort aangeeft, dan moet een onvoorwaardelijke korting worden doorgevoerd, zodat de actuele dekkingsgraad weer op het minimaal vereist eigen vermogen komt. De korting mag desnoods over 10 jaar worden verdeeld, maar is in dat geval wel direct onvoorwaardelijk. Oftewel, als de financiële positie van het fonds nadien verbetert, zal het fonds toch de onvoorwaardelijke uitgesmeerde kortingen moeten doorvoeren. Het bestuur dient inzicht te hebben in het risico op langdurig lage dekkingsgraden.

- Kans op reservetekort: deze risico-indicator meet het risico op een dekkingsgraad die lager is dan de vereiste dekkingsgraad. Het vereist eigen vermogen is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds ten minste zou moeten beschikken. Indien een fonds niet over dit vermogen beschikt, is sprake van een tekortsituatie en moet het fonds een herstelplan indienen bij DNB. De hoogte van het vereist eigen vermogen is gericht op de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5%, dat wil zeggen dat in de evenwichtssituatie de kans dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder waarden beschikt dan de technische voorzieningen, kleiner is dan 2,5%. De hoogte van het vereist eigen vermogen is afhankelijk van het risicoprofiel van het fonds volgend uit het strategisch beleggingsbeleid van het fonds⁵. Komt het pensioenfonds in een reservetekort situatie terecht, dan moet een herstelplan worden ingediend. Een pensioenfonds kan een korting (of meerdere kortingen) opnemen in een herstelplan, als dit nodig blijkt te zijn om uiterlijk binnen de gestelde termijn van 10 jaar uit reservetekort te zijn. Een fonds kan in dat geval de kortingen in dit herstelplan uitsmeren over de volledige duur van het herstelplan, oftewel leidend tot een evenredig herstel van het fonds over de volle duur van het plan. Ook mag het fonds kiezen voor korting(en) die in de eerste helft van de termijn van het herstelplan liggen (oftewel een méér dan evenredig herstel in de eerste helft van het plan). Bij kortingen die zijn opgenomen in een herstelplan, is alleen de eerste korting onvoorwaardelijk. Het bestuur dient inzicht te hebben in het risico op een reservetekort situatie en daaraan gekoppeld kansen en omvang op kortingen.

- Balansrisicogetal: de volatiliteit van het surplus. In deze analyse meten we de afwijking van het risicoprofiel van de totale beleggingen ten opzichte van het risicoprofiel van de nominale verplichtingen. De verplichtingen worden hierbij op marktwaarde gewaardeerd om inzichtelijk te maken welke impact veranderingen op de (beleggings)markten hebben op het risicoprofiel. Het bestuur kan mede door het monitoren van dit getal bepalen of het risicoprofiel nog in lijn is met het gewenste strategische risicoprofiel. In ALM-context wordt getoetst of het balansrisico van de voorgestelde normportefeuille past binnen de risicokaders.

⁵ Bron: <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-202134.jsp>

Beleid en beheersing

In de ALM-studie wordt de kans op en duur van onderdekking, de kans op reservetekort en het balansrisico getal vastgesteld. Het bestuur heeft zich nog niet uitgesproken over de door haar gewenste maximale kans op en duur van onderdekking, kans op reservetekort en een maximaal balansrisico. Tijdens de in 2017 uit te voeren ALM studie zal hierop worden ingegaan.

Uitvoering

De strategische portefeuillestructuur en allocatie wordt aan een risicoanalyse onderworpen door de ALM adviseur en de risicomanager. De vermogensbeheerders krijgen beleggingsrichtlijnen mee met bijvoorbeeld informatie over de normportefeuille, benchmarks, bandbreedtes en tracking errors, waardoor het risicoprofiel van de feitelijke allocatie niet veel af kan wijken van de strategische allocatie.

Bij significante wijzigingen in de portefeuille wordt het effect op het risicoprofiel van het fonds bepaald.

Monitoring en rapportage

- De Risicomanager controleert op jaarbasis de aansluiting tussen de modellering van beleggingscategorieën in de ALM studie en de gehanteerde benchmarks in de normportefeuille. Indien er gedurende het jaar majeure wijzigingen worden aangebracht in de normportefeuille, dan wordt deze toets ook gedurende het jaar uitgevoerd.
- Het balansrisico wordt op kwartaalbasis gerapporteerd in het risicodashboard.
- Het vereist eigen vermogen wordt op kwartaalbasis gerapporteerd in het risicodashboard en bovendien (door de adviserend actuaris) gerapporteerd aan DNB
- De risicomanager controleert op kwartaalbasis of het feitelijk VEV binnen de limiet van het strategisch VEV ligt.
- De risicomanager voert op kwartaalbasis een plausibiliteitscheck uit op de ontwikkeling van de pensioenvoorziening op basis van de kasstromen zoals aangeleverd door de Pensioenbeheerder.

4.2 Renterisico

Definitie

Het renterisico is een van de belangrijkste risico's van PPF APG. Dit is het risico dat de marktwaarde van de voorziening (verplichtingen) harder stijgt dan de marktwaarde van de beleggingen als gevolg van een renteverandering.

Meting risico-indicator

Het renterisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- Rentehedge ratio: dit is de verhouding tussen de rentegevoeligheid (DV01) van de beleggingen en de rentegevoeligheid van de verplichtingen.
- Vereist Eigen Vermogen (VEV) – S1: deze door DNB voorgeschreven maatstaf geeft inzicht in het renterisico via een standaard risicomodel.
- Effectiviteit rentehedge: dit is de ratio tussen de marktwaardeverandering van de beleggingen inclusief de rente overlay portefeuille (hierna: de matchingportefeuille) als gevolg van een rentewijziging en de marktwaardeverandering van de verplichtingen als gevolg van een rentewijziging maal de hedgeratio. Door mismatches in de rente-afdekking (bijvoorbeeld de swap-staat spread en looptijdenmismatch) kan de effectiviteit van de rentehedge lager of hoger dan het beoogde afdekkingspercentage zijn.
- Rentegevoeligheid (DV01) versus de verplichtingenbenchmark: per looptijdblok wordt getoond wat de rentegevoeligheid van de matchingportefeuille is versus de verplichtingenbenchmark.

Beleid en beheersing

Voor de afdekking van het renterisico hanteert PPF APG een rentestafel waarbij het rente afdekkingspercentage varieert met de niveaus van de markrente. Daarnaast is de rentestafel voor afdekking van het renterisico tweezijdig gemaakt, waardoor het afdekpercentage lager is bij lagere renteniveaus en hoger bij hogere renteniveaus. PPF APG hanteert de zogenaamde bruto-afdekking van de verplichtingen om het renterisico te beheersen. Bruto-afdekking is gedefinieerd als de afdekking van het renterisico van de verplichtingen ten opzichte van de totale beleggingen (vastrentende waarden en rente overlay). Het pensioenfonds maakt bij de bruto-afdekking dus geen onderscheid tussen de instrumenten (vastrentende waarden of renteswaps) die gebruikt worden voor de afdekking van het renterisico.

Om het curverisico te beheersen (het risico dat de rentes niet voor alle looptijden gelijk bewegen) zijn er tracking errors gedefinieerd met een maximale afwijking ten opzichte van de norm voor de renteafdekking.

Uitvoering

De renteafdekking wordt uitgevoerd door de vermogensbeheerder. Deze monitort op basis van DV01 of de renteafdekking binnen de gewenste bandbreedte blijft en stuurt op maandbasis bij indien dit niet het geval is.

Monitoring en rapportage

- De rentehedge ratio en de effectiviteit van de rentehedge worden op kwartaalbasis gerapporteerd in de rapportage van de vermogensbeheerder. In de dekkingsgraad monitor wordt inzicht gegeven in het effect van een renteschok op de dekkingsgraad.
- Het rendement van de matchingportefeuille versus de benchmark wordt op kwartaalbasis gerapporteerd in de dekkingsgraad rapportage.
- De risicomanager controleert op kwartaalbasis de effectiviteit van de renteafdekking.
- De risicomanager rapporteert op kwartaalbasis de actuele renteafdekking als onderdeel van het risico dashboard.

4.3 Inflatierisico

Definitie

Het inflatierisico is het risico dat pensioenen niet of onvoldoende geïndexeerd kunnen worden omdat de nominale dekkingsgraad wijzigt als gevolg van een verandering in de verwachte inflatie.

Meting risico-indicator

Afdekking inflatierisico uitgedrukt in de allocatie naar inflatie gerelateerde leningen.

Beleid en beheersing

Het fonds voert een op de lange termijn gericht beleggingsbeleid met als doel om de gestelde indexatieambitie te kunnen realiseren. Omdat PPF APG zich momenteel in reservetekort situatie bevindt, dient er ook focus te zijn op een tijdig herstel uit dit tekort. Het bestuur heeft in samenspraak met sociale partners besloten om uit te gaan van het huidige beleid, met als extra randvoorwaarde de eis tot toekomstbestendige indexatie (TBI). Door in het beleggingsbeleid aandacht te hebben voor inflatiegevoeligheid in combinatie met het gehanteerde indexatiebeleid geeft het bestuur invulling aan de door sociale partners geformuleerde indexatie doelstelling.

Uitvoering

Er is een strategische allocatie naar inflatie gerelateerde leningen in de strategische beleggingsmix opgenomen.

Monitoring en rapportage

De gerealiseerde prijsinflatie wordt op kwartaalbasis gerapporteerd in het risico dashboard. Daarnaast wordt in de dekkingsgraad monitor aandacht besteed aan de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad. Tenslotte worden in het risico dashboard de in de haalbaarheidstoets behaalde resultaten rondom pensioenresultaat gerapporteerd, waardoor inzichtelijk wordt gemaakt of de door het bestuur gestelde normeringen nog steeds haalbaar zijn.

4.4. Marktrisico

Definitie

Het risico als gevolg van het blootstaan aan wijzigingen in marktprijzen van verhandelbare financiële instrumenten binnen de beleggingsportefeuille. Het marktrisico kan worden beperkt door het beperken van de allocatie naar de zakelijke waarden portefeuille en spreiding over beleggingscategorieën, landen en sectoren.

Meting risico indicator

Het marktrisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- De allocatie en bandbreedtes naar en binnen de return portefeuille.
- Vereist Eigen Vermogen (VEV): het zakelijke waarden risico (S2) als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op het gedeelte van de beleggingen dat gealloceerd is naar zakelijke waarden. In het standaardmodel is een risicoscenario voor het aandelen- en vastgoedrisico (S2) voorgeschreven.
- Actief risico: het actief beheer risico (S10) als onderdeel van het vereist eigen vermogen heeft betrekking op de ruimte om bij de uitvoering van het beleggingsbeleid af te wijken van de strategisch nagestreefde portefeuille. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van de tracking error ten opzichte van de voor de (deel)portefeuille vastgelegde benchmark.
- Absoluut risico: in deze analyse wordt het absoluut risico, de volatiliteit of beweeglijkheid van de gehele beleggingsportefeuille geschat.
- Totaal pensioenfonds tracking error: in deze analyse wordt gefocust op de mogelijke verliezen die voortkomen uit de uitvoering van de strategie en van het actief beheer. Oorzaak van deze mogelijke verliezen zijn de positioneringsverschillen. Deze positioneringsverschillen worden vervolgens opgesplitst naar selectie, allocatie en implementatie per beleggingscategorie.

Beleid en beheersmaatregelen

- Om op lange termijn voldoende rendement te kunnen behalen neemt PPF APG risico in haar beleggingsportefeuille. Bij het vaststellen van de strategische asset allocatie streeft het fonds ernaar een zo goed mogelijke afweging te maken tussen rendement en risico. Er wordt gezorgd voor voldoende diversificatie door een evenwichtige verdeling over beleggingscategorieën. Binnen de beleggingscategorieën wordt daarnaast gespreid over regio's, landen en sectoren om de concentratie van risico te beperken. De strategische beleggingsmix wordt vervolgens in de vorm van een jaarlijks beleggingsplan verder gespecificeerd. In het jaarlijks beleggingsplan wordt toegelicht hoe de verdeling over de verschillende beleggingscategorieën zal plaatsvinden. Hierbij wordt ook de toegestane ruimte binnen de mandaten ten opzichte van het jaarlijkse beleggingsplan benoemd in termen van bandbreedtes en tracking errors. Bij de investment beliefs in combinatie met de verklaring van de beleggingsbeginselen is vastgelegd hoe het bestuur staat ten opzichte van de inrichting van de beleggingsportefeuille, waaronder de mate van diversificatie, illiquiditeit, en actief beheer.

Uitvoering

De waarde van de beleggingen fluctueert met macro-economische ontwikkelingen en de marktomstandigheden. Beleggingen in aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en alternatieve beleggingen zijn onderhevig aan marktrisico. PPF APG beheerst het marktrisico door een evenwichtige verdeling van het vermogen over verschillende bronnen van marktrisico. Het fonds streeft hiertoe bij de vaststelling van de strategische asset allocatie naar een goede afweging tussen risico en rendement. Dit resulteert in een beleggingsportefeuille met een brede spreiding over diverse beleggingscategorieën.

Naast een goede verdeling over beleggingscategorieën wordt ook gezorgd voor een evenwichtige verdeling *binnen* beleggingscategorieën. Binnen aandelen komt dit tot uitdrukking in de verdeling over sectoren en regio's, binnen vastrentende waarden heeft dit voornamelijk betrekking op spreiding over instrumenttypen, regio's en kredietwaardigheid.

In de mandaten van (externe) managers worden eveneens begrenzings vastgesteld met betrekking tot de instrumenten waarin zij mogen beleggen en de maximale posities die zij mogen innemen. Voor de mandaten van (externe) managers worden tevens begrenzings vastgesteld voor de mate waarin mag worden afgeweken van de overeengekomen benchmark. Hiertoe wordt een minimale en maximale afwijking in risicoprofiel bepaald. De hiervoor gehanteerde maatstaf is de tracking error; de standaard deviatie van relatieve rendementen van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Hierop vindt maandelijks toetsing plaats.

Monitoring & Rapportages

- In de dekkingsgraadrapportage wordt inzicht geboden in de hoogte en samenstelling van het vereist eigen vermogen. Daarmee wordt ook inzicht geboden in de hoogte en de ontwikkeling van het zakelijke waarden risico.

- De feitelijke allocatie naar en binnen de return portefeuille versus de benchmark, de toegestane bandbreedtes en de performance versus de benchmark worden op kwartaalbasis gerapporteerd.
- Een beoordeling van de vermogensbeheerders, inclusief toelichting op de behaalde resultaten, wordt op kwartaalbasis gerapporteerd.
- Het strategisch versus feitelijk vereist eigen vermogen wordt op kwartaalbasis gerapporteerd.
- Minimaal op kwartaalbasis wordt het bestuur via de accountmanager geïnformeerd over eventuele mandaatoverschrijdingen binnen de beleggingsportefeuille.
- De vermogensbeheerder rapporteert op maandbasis:
 - o De normwelingen in de portefeuille
 - o Het actief risico versus de strategische benchmark
 - o Het maandrendement en het YTD-rendement versus de benchmark
- De risicomanager rapporteert bijzonderheden op kwartaalbasis in het risico dashboard en daarnaast worden bijzonderheden in de vorm van een notitie toegevoegd aan de reguliere kwartaalrapportage van de vermogensbeheerder.

4.5 Valutarisico

Definitie

Het valutarisico is het risico op een daling van de marktwaarde van de beleggingen als gevolg van een daling van de waarde van de vreemde valuta.

Meting risico-indicator

Het valutarisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- Het percentage van de portefeuille dat in vreemde valuta noteert na afdekking.
- Het valuta-afdekkingspercentage: dit geeft het percentage van de beleggingen in vreemde valuta waarvan het valutarisico is afgedekt. Dit percentage wordt vastgesteld per valuta en per beleggingscategorie.
- Vereist Eigen Vermogen (VEV) – S3: Deze door de DNB voorgeschreven maatstaf geeft inzicht in het valutarisico via een standaard risicomodel.

Beleid en beheersing

PPF APG hanteert een strategisch valuta afdekkingspercentage voor de Amerikaanse, Australische en Canadese dollar, het Britse pond, de Japanse Yen en de Zwitserse Frank. Voor genoemde valuta geldt dat niet-euro beleggingen in vastrentende waarden voor 100% worden afgedekt, niet-euro beleggingen in zakelijke waarden worden voor 75% afgedekt. Uitzondering is de Amerikaanse dollar, dit valutarisico wordt voor wat betreft de zakelijke waarden beleggingen voor 65% afgedekt. Overige valuta's worden niet afgedekt vanwege de veelal geringe omvang van de posities en omdat (kosten-)efficiënte uitvoering van de afdekking slecht mogelijk is. Daarnaast is vanwege diversificatie het valutarisico van meerdere kleine posities gering.

De uitvoerder heeft een mandaat om actief beleid te voeren ten opzichte van de per jaar vastgestelde afdekkingsniveaus.

- Voor beleggingen in de Amerikaanse dollar geldt een toegestane bandbreedte van 1% ten opzichte van de totale Net Asset Value van de beleggingsportefeuille
- Voor beleggingen in de overige genoemde valuta geldt een toegestane bandbreedte van 0,5% ten opzichte van de totale Net Asset Value van de beleggingsportefeuille

Uitvoering

De valuta-afdekking vindt plaats op basis van de valutaverdeling van de benchmarks van de beleggingsfondsen. Dit wil zeggen dat voor de *feitelijke* allocatie naar de beleggingsfondsen de exposures naar USD, GBP, JPY, CHF, CAD en AUD worden vastgesteld op basis van de valutaverdeling van de benchmark. Deze posities worden vervolgens in een overlay op fondsniveau afgedekt.

De valuta-exposures als gevolg van actief beleid binnen liquide beleggingscategorieën -zowel over- als onderwegingen- vallen onder de bevoegdheid van de betreffende portefeuillemanager. De portefeuillemanager heeft het mandaat om deze exposures al dan niet af te dekken binnen het betreffende fonds.

Monitoring en rapportage

- Minimaal op kwartaalbasis wordt het bestuur via de accountmanager geïnformeerd over eventuele mandaatoverschrijdingen binnen het valuta afdekbeleid.
- Het percentage van de portefeuille dat in vreemde valuta noteert wordt op kwartaalbasis gerapporteerd.
- Op kwartaalbasis wordt het bestuur geïnformeerd over het actuele vereist eigen vermogen specifiek voor valutarisico (S3) ten opzichte van het strategische vereist eigen vermogen.
- De risicomanager controleert de valuta-afdekking en rapporteert hier indien benodigd over in het risico dashboard.

4.6 Kredietrisico

Definitie

Het risico dat een tegenpartij contractuele of andere overeengekomen verplichtingen (waaronder verstrekte kredieten, leningen, vorderingen en ontvangen garanties) niet nakomt al dan niet als gevolg van het aan restricties onderhevig zijn van buitenlandse betalingen. Waardedalingen als gevolg van stijgende landenspreads, creditspreads of downgrades zijn hier voorbeelden van.

Bij het aangaan van renteswaps en valutatermijncontracten, en bij securities lending, is sprake van tegenpartijrisico. Het risico hierbij is dat de tegenpartij in gebreke blijft bij de afrekening van het contract of bij de levering van stukken. Het kredietrisico op derivaten, deposito's en securities lending wordt toegelicht bij het onderdeel Tegenpartijrisico.

Meting risico-indicator

Het kredietrisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- De allocatie en bandbreedtes naar landen binnen de (staats)obligatieportefeuille.
- De allocatie en bandbreedtes naar staatsobligaties investment grade credits, high yield credits en emerging market debt.
- Vereist Eigen Vermogen (VEV) – S5: Deze door de DNB voorgeschreven maatstaf geeft inzicht in het kredietrisico via een standaard risicomodel.
- Ratings: Credit Rating Agencies, zoals Moody's, Fitch en Standard & Poor's geven ratings aan obligaties op basis van de kredietwaardigheid. De obligaties met de hoogste kredietwaardigheid krijgen een AAA rating, de laagste kredietwaardigheid wordt weergegeven via een D (default of faillissement)
- Credit- en landenspreads: dit is de extra vergoeding die de markt geeft voor kredietrisico en geeft hiermee een indicatie van de hoogte van het kredietrisico in de portefeuille en de risicoperceptie in de markt.

Beleid en beheersing

- In de ALM-studie wordt de strategische allocatie naar obligaties met kredietrisico vastgesteld. Het kredietrisico wordt gelopen zowel binnen de staatsobligatieportefeuille als de zakelijke waarden portefeuille.
- In het jaarlijkse beleggingsplan wordt de allocatie naar de verschillende rating categorieën nader uitgewerkt. Hierin zijn ook de mandaten per (deel)portefeuille in termen van bandbreedtes uitgewerkt.

Uitvoering

De opbouw van de strategische exposure naar kredietrisico komt voort uit de onderstaande benchmarkkeuze. Binnen de beleggingsrichtlijnen zoals opgenomen in het jaarlijks beleggingsplan zijn limieten (allocaties, bandbreedte, rating restricties, landenrestricties) opgenomen om het kredietrisico binnen de portefeuille verder te beperken.

Monitoring en rapportage

- Minimaal op kwartaalbasis wordt het bestuur via de accountmanager geïnformeerd over eventuele mandaatoverschrijdingen.
- De ratingverdeling binnen de vastrentende portefeuilles worden op kwartaalbasis gerapporteerd door de vermogensbeheerder in de kwartaalrapportage.
- De feitelijke allocatie naar en binnen de portefeuilles met kredietrisico versus de benchmark en bandbreedtes, de performance versus de benchmark, de rating verdeling en de debiteurenverdeling worden op kwartaalbasis gerapporteerd door de vermogensbeheerder.

- Op kwartaalbasis wordt het bestuur geïnformeerd over het actuele vereist eigen vermogen specifiek voor kredietrisico (S5) ten opzichte van het strategische vereist eigen vermogen.
- In de reguliere kwartaalrapportage van de vermogensbeheerder wordt daarnaast de ontwikkeling in het kredietrisico van landen, investment en high yield bedrijfsleningen en emerging market debt getoond.

4.7 Tegenpartijrisico

Definitie

Door het optreden op de financiële markten staat PPF APG niet alleen bloot aan marktrisico's die aan het beleggen verbonden zijn, maar ook aan de risico's die het gevolg zijn van transacties met andere partijen op de financiële markten. Tegenpartijrisico komt vooral tot uitdrukking in de derivaten die gebruikt worden ter vermindering van het renterisico en valutarisico en daarnaast op deposito's, replicatie strategieën en rekening courant tegoeden. In beginsel vindt securities lending niet plaats. Bijvoorbeeld renteswaps en de valutatermijncontracten die worden ingezet om het renterisico en het valutarisico te beheersen kunnen als gevolg van fluctuaties in rentes en valutakoersen leiden tot aanzienlijke verplichtingen van financiële tegenpartijen, dan wel aanzienlijke verplichtingen aan financiële tegenpartijen. Het risico voor PPF APG hierbij is dat de tegenpartij niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen.

Meting risico-indicator

Het tegenpartijrisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- De exposure naar de verschillende tegenpartijen, zowel bruto (voor uitwisseling onderpand) als netto (na uitwisseling onderpand).
- De ratings van de verschillende tegenpartijen.
- De credit spreads van de verschillende tegenpartijen.

Beleid en beheersing

Om dit tegenpartijrisico gedurende de looptijd van de contracten te beheersen ontvangt c.q. verstrekt het APG Treasury Center ('TC'⁶) namens PPF APG onderpand ter waarde van de verplichtingen. Dagelijks vindt vaststelling van verplichtingen en uitwisseling van onderpand plaats. Tevens worden er minimum eisen gesteld aan (de kredietwaardigheid van) het onderpand.

Daarnaast hanteert het TC namens PPF APG de voorwaarde dat een tegenpartij een minimale 'A' kredietstatus moet hebben. Als een tegenpartij een lagere rating heeft, mogen geen nieuwe transacties met deze tegenpartij plaatsvinden. Bestaande transacties mogen behouden blijven.

Het tegenpartijrisico wordt verder beheerst door spreiding van derivatenposities over verschillende tegenpartijen, onder meer door het hanteren van concentratielimieten.

Uitvoering

- Derivaten
 - Ten behoeve van de renteafdekking worden er rentederivaten gebruikt door het APG TC.
 - Ten behoeve van de valuta-afdekking worden er valutatermijncontracten gebruikt door het APG TC.
- Liquiditeiten
 - De liquiditeitspositie wordt beheerd door het APG TC.
- Replicatie
 - Replicatie strategieën worden door het Asset Allocatie en Overlay team van ABP AM beheerd.

Monitoring en rapportage

- De netto exposure naar tegenpartijen en de rating van deze tegenpartijen worden op kwartaalbasis gerapporteerd in de kwartaalrapportage van de vermogensbeheerder.
- De vermogensbeheerder geeft op kwartaalbasis inzicht in de actuele ontwikkeling van creditspreads van de relevante tegenpartijen⁷.

⁶ De partijen die bediend worden door het Treasury Center zijn de verschillende pensioenfondsen verbonden aan APG als vermogensbeheerder en de APG beleggingsfondsen. Alle transactiebehoeften op het gebied van OTC contracten en het beheer van liquiditeiten wordt voor deze partijen door het Treasury Center gedaan om drie centrale doelstellingen te verwezenlijken: (1) het verminderen van kosten, (2) het verminderen van risico, en (3) het bereiken van operationele eenvoud

⁷ Dit betreft de 5-jaars Credit Default Spread.

- De allocatie naar liquiditeiten en de exposure naar tegenpartijen worden op kwartaalbasis gerapporteerd door de vermogensbeheerder.
- Het saldo op deposito's bij verschillende financiële instellingen wordt op kwartaalbasis gerapporteerd door de vermogensbeheerder.
- Op maandbasis wordt door de vermogensbeheerder de uitstaande posities gerapporteerd aan de risicomanager en op kwartaalbasis aan het bestuur, alsmede de lener en de rating van de lener.
- De risicomanager rapporteert op maandbasis in het risicodashboard en op kwartaalbasis als onderdeel van de reguliere vermogensbeheer rapportage bijzonderheden in het kader van tegenpartijrisico

4.8 Liquiditeitsrisico

Definitie

Het liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds niet in staat is om te voldoen aan haar betalingsverplichting. Het fonds kan op korte termijn liquiditeit nodig hebben voor:

- Het uitbetalen van pensioenuitkeringen;
- Financieringsverplichtingen vanuit beleggingen, bijvoorbeeld onderpandverplichtingen vanuit derivatenposities of reeds gecommiteerde bedragen aan categorieën als private equity, infrastructuur en vastgoed.

Meting risico-indicator

Het liquiditeitsrisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- De allocatie naar liquiditeiten;
- Percentage (il)liquide beleggingen in portefeuille;
- De benodigde versus de beschikbare liquiditeit in een normaal scenario en in een stress scenario voor rente en valuta.

Beleid en beheersing

- In het jaarlijkse beleggingsplan wordt de gewenste allocatie naar illiquide beleggingen vastgesteld.
- Bij de vaststelling van de rente-afdekking en de valuta-afdekking t.b.v. het beleggingsplan wordt via een stress test bekeken of de voorgenomen allocatie leidt tot vergroting van liquiditeitsrisico's of dat het voorstel wellicht liquiditeitsproblemen oplevert.

Uitvoering

- De liquiditeitspositie wordt beheerd door het APG TC.
- De liquiditeits- en onderpandbehoefte (collateral management) vanuit derivatentransacties worden beheerd door het APG TC.

Monitoring en rapportage

- De benodigde en beschikbare liquiditeit in een normaal scenario en een stress scenario worden op jaarbasis gerapporteerd in het beleggingsplan.
- De allocatie naar liquiditeiten en illiquide beleggingen worden op kwartaalbasis gerapporteerd in de kwartaalrapportage van de vermogensbeheerder.
- Het liquide middelen saldo wordt op kwartaalbasis door de vermogensbeheerder gerapporteerd in de vermogensbeheer rapportage.

4.9 Concentratierisico

Definitie

Het concentratierisico is het risico op een financieel verlies als gevolg van een grote concentratie naar één regio, land, sector of issuer.

Meting risico-indicator

- Sector allocatie binnen aandelen, vastgoed en vastrentende waarden
- Regio allocatie binnen aandelen, vastgoed en vastrentende waarden
- Tonen van grootste gecumuleerde belang in dezelfde onderneming of hetzelfde land

Beleid en beheersing

In het jaarlijkse beleggingsplan wordt de spreiding over regio's en landen op hoofdlijnen gedefinieerd, waarmee concentratierisico worden voorkomen.

Uitvoering

In de individuele mandaten en fondsrichtlijnen wordt via benchmarks en beleggingsrestricties (allocatie naar regio's sectoren en afwijkingen t.o.v. de benchmark) concentratierisico voorkomen.

Monitoring en rapportage

- Maandelijks wordt via de verklaring van de Compliance Officer gerapporteerd aan het bestuur over eventuele mandaatoverschrijdingen binnen de beleggingsportefeuille.
- De landenallocatie binnen de aandelen-, vastgoed en vastrentende portefeuille, worden op kwartaalbasis gerapporteerd door de vermogensbeheerder.
- De sectorallocatie binnen de Europese aandelenportefeuille, worden op kwartaalbasis gerapporteerd door de vermogensbeheerder.
- De risicomanager controleert de rapportage vanuit Compliance en rapporteert hierover in het risico dashboard.
- De risicomanager controleert op kwartaalbasis de allocatie naar de verschillende beleggingscategorieën in meer detail en vergelijkt dit met de benchmark-allocaties.

4.10 Diversificatierisico

Definitie

Diversificatierisico is het risico dat de samenhang tussen categorieën anders blijkt te zijn dan vooraf ingeschat.

Meting risico-indicator

Diversificatie wordt verondersteld bij risicoanalyses en bijvoorbeeld bij de bepaling van het vereist eigen vermogen. Het bestuur dient zich te vergewissen van deze (veronderstelde procentuele) risicoreductie, dient dit ook als een risico te beschouwen en daarnaast te relateren aan de andere risicobronnen.

Beleid en beheersing

Er wordt bij de inrichting van de beleggingsportefeuille gestreefd naar blootstelling aan verschillende risicobronnen. Daardoor wordt geprofiteerd van diversificatie. Tegelijkertijd dient gemonitord te worden of de veronderstelde correlaties tussen risicobronnen zich ook in de praktijk voordoen. Mocht dit niet zo zijn, dan dient hierover het gesprek aangegaan te worden.

Uitvoering

Spreiding naar risicobronnen om te profiteren van diversificatie, waardoor op portefeuilleniveau risicoreductie wordt bewerkstelligd.

Monitoring en rapportage

- Op kwartaalbasis wordt via de beleggingsrapportage inzicht geboden in de verschillende risicobijdragen van de risicobronnen. Daarmee wordt ook de bijdrage van diversificatie getoond.
- Over en binnen de aandelen-, vastgoed en vastrentende portefeuille worden op kwartaalbasis gerapporteerd over de bijdrage van diversificatie. Dit wordt door de risicomanager periodiek vergeleken met de veronderstelde diversificatie voordelen. Indien blijkt dat de afwijking tussen veronderstelling en daadwerkelijke diversificatie te groot wordt, zal hierover in gesprek worden gegaan.

4.11 Verzekeringstechnisch risico

Definitie

Het risico dat uitkeringen (nu dan wel in de toekomst) niet gefinancierd kunnen worden vanuit premie- en/of beleggingsinkomsten als gevolg van onjuiste en/of onvolledige (technische) aannames en grondslagen bij de ontwikkeling en premiestelling van het (pensioen) product. De belangrijkste onderdelen van verzekeringstechnisch risico zijn:

- Langlevenrisico: het risico dat deelnemers langer blijven leven dan verondersteld wordt bij de bepaling van de voorziening pensioenverplichtingen en/of bij de bepaling van de kostendekkende premie.
- Het overlijdensrisico: indien de veronderstellingen ten aanzien van overlijden anders zijn dan in werkelijkheid, kan het pensioenfonds mogelijk meer nabestaandenpensioen (en wezenpensioen) moeten toekennen dan waarvoor door het pensioenfonds voorzieningen zijn getroffen.
- Het arbeidsongeschiktheidsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds meer voorzieningen moet treffen voor premievrijstelling bij invaliditeit dan aanvankelijk aangenomen en dat hier onvoldoende premie voor wordt (is) betaald.

Meting risico-indicator

Bij het meten van zowel langlevens-, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico zal periodiek worden getoetst of de realisaties in lijn zijn met de aannames die hebben geleid tot vaststelling van voorziening en premie. Voorbeelden zijn resultaat op sterfte en resultaat op arbeidsongeschiktheid.

Beleid en beheersing

PPF APG stelt de Voorziening pensioenverplichtingen, pensioenpremie en benodigde reserves vast op basis van grondslagen die over het geheel genomen prudent zijn. Bij de vaststelling van de grondslagen worden voorzienbare trends meegenomen en de voorschriften vanuit de Pensioenwet. De meest actuele inschattingen omtrent langlevens worden verwerkt in de totstandkoming van de hoogte van de voorziening. Daarnaast worden jaarlijks de gebruikte grondslagen met betrekking tot de voorziening en de premie getoetst aan de werkelijke ontwikkelingen. PPF APG heeft geen risico's herverzekerd. Het bestuur acht de verwachte kans en omvang van de eventuele schade die hierdoor zou kunnen ontstaan beheersbaar.

Uitvoering

Ten minste jaarlijks wordt door de adviserend actuaris beoordeeld of de gehanteerde uitgangspunten met betrekking tot de verzekeringstechnische risico's nog voldoende prudent zijn. De certifiërend actuaris controleert jaarlijks de uitgangspunten van de technische voorziening, de kostendekkende premie en het vereist en minimaal vereist eigen vermogen waaronder de opslag voor het verzekeringstechnisch risico (S6).

Monitoring en Rapportage

De adviserend actuaris toetst jaarlijks of de gehanteerde (actuariële) grondslagen actueel zijn, onder meer door de resultaten op de verschillende onderdelen te bepalen. Op deze manier worden de grondslagen gecontroleerd op validiteit. De certifiërend actuaris toetst jaarlijks of de gehanteerde grondslagen akkoord zijn. In de rapportages van beiden komen de bevindingen omtrent de verzekeringstechnische aspecten terug.

5. Risicobeheerskader niet-financiële risico's

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste niet-financiële risico's voor PPF APG geïdentificeerd. Per categorie wordt een definitie van het risico gegeven, de risico-indicatoren, het geformuleerde beleid en de beheersmaatregelen die het bestuur neemt om de betreffende risico's te kunnen beheersen. Ook gaan we in op de uitvoering, de monitoring en de rapportages die gebruikt worden.

In onderstaande tabel zijn de belangrijkste niet-financiële risico's weergegeven, inclusief een korte beschrijving.

	Risico	Toelichting
1	Omgevingsrisico	Het risico op schade als gevolg van veranderende externe omstandigheden zoals veranderingen in wet- en regelgeving, concurrentie, schaalvergroting en politieke ontwikkelingen.
2	Reputatierisico	Het risico dat de reputatie van het fonds negatief wordt beïnvloed door interne of externe ontwikkelingen.
3	Operationeel risico	Het risico op schade als gevolg van falen van mensen, systemen en processen.
4	Uitbestedingsrisico	Het risico dat er schade ontstaat door beperkingen in de continuïteit en kwaliteit van dienstverlening door derden.
5	Integriteitsrisico	Het risico op schade als gevolg van niet integer of onoorbaar handelen, handelen met voorkennis, witwassen, terrorismefinanciering en fraude.
6	Juridisch risico	Het risico op schade als gevolg van niet naleven van wet- en regelgeving en niet afdwingbaar zijn van contracten.
7	IT risico	Het risico op schade als gevolg van systeemuitval, een gebrekkige beveiliging en/of continuïteit van systemen.
8	Modelrisico	Risico's veroorzaakt door het gebruik van onjuiste modellen en/of onjuiste (model-)restricties; alsmede risico's veroorzaakt door in analyses uit te gaan van onjuiste aannames of zich niet vergewissen van de impact van bepaalde aannames
9	Adviesrisico	Het risico dat het advies vanuit derden onjuist of onvolledig is, onvoldoende wordt onderbouwd of niet wordt gechallenged
10	Complexiteitsrisico	Het risico dat de complexiteit van processen, systemen en producten groot is, waardoor dit ten koste gaat van efficiency en wendbaarheid van de organisatie. Daarnaast maakt dit het doorgronden van onderliggende risico's moeilijk.
11	Verslaggevingsrisico	Het risico dat de verslaglegging niet aan geldende grondslagen voldoet, waaronder wet- en regelgeving, dan wel geen getrouw beeld geeft.
12	Communicatierisico	Het risico van niet effectief, tijdig of juist communiceren richting deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden met als gevolg imagoschade en draagvlakvermindering met betrekking tot het pensioenstelsel en het fonds.

5.1 Omgevingsrisico

Definitie

Het risico als gevolg van ontwikkelingen die zich afspelen buiten de invloedssfeer van PPF APG om. Dit zijn bijvoorbeeld veranderingen op het gebied van concurrentieverhoudingen, politiek, belanghebbenden, reputatie en ondernemingsklimaat.

Hieronder wordt ook de afhankelijkheid van de sponsor verstaan, waarbij mogelijk conflicterende belangen bestaan tussen pensioenfondsen en de onderneming (werkgever of sponsor).

Meting risico-indicator

Er is geen eenduidige meting van het omgevingsrisico. Wel zijn er factoren die als indicator voor het omgevingsrisico gehanteerd kunnen worden zoals:

- Ontwikkelingen op het gebied van toezicht (zoals het nieuwe pensioenakkoord)
- Ontwikkelingen op politiek vlak (bijvoorbeeld de opgestarte pensioendialoog en de contractdiscussie)
- Ontwikkelingen bij de werkgever (bijvoorbeeld cao-onderhandelingen)

Beleid en beheersing

PPF APG heeft een grote verantwoordelijkheid voor de bescherming van de belangen naar de deelnemers aan de pensioenregeling. Het vertrouwen van deze deelnemers op een inkomen tijdens ouderdom, aan hun partners bij overlijden, en bij arbeidsongeschiktheid is de basis voor de uitvoering van de regeling. Dit verplicht het fonds tot een transparant en continu toezicht om de belangen van deze deelnemers te borgen en ze te informeren. Dit is onder meer uitgewerkt in de uitvoeringsovereenkomst tussen werkgever en pensioenfondsen. Tevens vraagt deze verantwoordelijkheid een hoog niveau van deskundigheid van het bestuur als geheel.

Uitvoering

Bestuursleden blijven op de hoogte van ontwikkelingen binnen de sector doordat o.a. seminars en bijeenkomsten van de toezichthouder worden bezocht. Zelf organiseert PPF 2 keer per jaar een studiedag, waar specifieke thema's aan bod komen. Ook wordt er kennis gedeeld met andere pensioenfondsen. Daarnaast heeft het fonds een Visitatiecommissie, een verantwoordingsorgaan, er is een deskundigheidsplan, het fonds heeft een beleidsplan communicatie (inclusief actieplan) en het fonds laat zich periodiek informeren over relevante maatschappelijke ontwikkelingen.

Monitoring en rapportage

Het bestuur volgt doorlopend actuele ontwikkelingen in de pensioensector en de impact hiervan op het fonds. Indien er relevante ontwikkelingen zijn dan worden deze in de reguliere bestuursvergaderingen behandeld op basis van notities vanuit adviseurs. Indien via seminars of andere bijeenkomsten relevante informatie wordt vergaard, dan delen bestuurders deze informatie in bestuursvergaderingen en/of in de verschillende commissies.

5.2 Reputatierisico

Definitie

Het reputatierisico is het risico dat de reputatie van het fonds negatief wordt beïnvloed door interne of externe ontwikkelingen.

Meting risico-indicator

- Een verslechtering in de financiële positie
- Mate van toeslagverlening of korting
- Niet consequent naleven van ESG beleid
- Negatieve publicaties in de media over de pensioensector in het algemeen, het pensioenfonds zelf of de pensioenuitvoerder
- Incidenten van de bij het pensioenfonds betrokken personen en/of uitvoeringsorganisaties.
- Klachten van deelnemers

Beleid en beheersing

Het materialiseren van enige vorm van risico heeft ook effect op de reputatie van PPF APG. Daarmee zijn de overige in dit document beschreven maatregelen ter beheersing van risico ook van toepassing op beperking van reputatierisico.

Het bestuur wordt periodiek geïnformeerd over de financiële ontwikkelingen en de toepassing van ESG criteria binnen het beleggingsbeleid. Daarnaast is er een crisisplan aanwezig, waarin beschreven staat welke acties volgen uit een verslechtering van de financiële positie.

Ook heeft PPF APG een eigen incidentenregeling, waardoor mogelijke incidenten worden gesignaleerd en op gestructureerde wijze actie ondernomen wordt. Verder is er een beleidsplan communicatie en wordt het contact met de deelnemers vanuit het fonds ook actief opgezocht. Periodiek wordt het bestuur geïnformeerd.

Uitvoering

In de verschillende commissies van het pensioenfonds (Audit, Pensioenbeleid, Communicatie, Balansbeheer en Beleggingen) worden relevante ontwikkelingen die raken aan de reputatie van PPF APG besproken.

Monitoring en rapportage

De pensioenuitvoerder (APG) rapporteert in verschillende rapportages op kwartaalbasis over communicatie uitingen, klantencontact en klachten. Daarnaast bieden de reguliere rapportages inzichten in ontwikkelingen die een mogelijk reputatierisico voor PPF APG opleveren. Voorbeelden van rapportages zijn:

- Rapportages onderzoeken Visitatiecommissie;
- Jaarlijkse rapportage verantwoordingsorgaan;
- De incidentenregeling;
- Jaarlijkse evaluatie deskundigheidsniveau bestuursleden;
- Beleidsplan communicatie;
- Management Letter externe accountant;
- Compliance rapportage (onderdeel van de SLA rapportage).

5.3 Operationeel risico

Definitie

Operationeel risico betreft het risico dat ontstaat als gevolg van het falen of tekortschieten van interne processen, menselijke en technische tekortkomingen, en onverwachte externe gebeurtenissen.⁸ Het falen van interne processen raakt aan Governance aspecten, en dit is in dit document beschreven in hoofdstuk 2. Het falen of tekortschieten van menselijk handelen raakt aan aspecten als integriteit maar ook aan deskundigheid. Technische tekortkomingen zorgen voor stroperige processen waardoor informatie foutief, niet tijdig of weinig kosten efficiënt kan worden aangeleverd. Operationeel risico raakt ook aan uitbestedingsrisico en IT-risico.

Meting risico-indicator

Het operationeel risico wordt op de volgende manier gemeten:

- Resultaten jaarlijkse evaluatie op governance en deskundigheid. Hebben mensen werkzaam voor PPF het gevoel dat ze 'in control' zijn.
- Resultaten DNB thema onderzoek (2017) naar robuuste pensioenadministraties.
- Niet tijdige afronding van jaarwerk, jaarrekening, jaarverslag.
- Onverwacht hoog en weinig transparant kostenniveau.
- Meldingen issues.
- Cyber aanvallen

⁸ <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-201940.jsp>

Beleid en beheersmaatregelen

PPF APG verricht haar werkzaamheden zodanig dat zij zich als een professionele partij gedraagt en borgt dat haar processen aantoonbaar "in control" zijn.

Wijzigingen op bestaande regelingen uit hoofde van CAO afspraken of (maatschappelijke) ontwikkelingen, voldoen aan wet- en regelgeving en zijn getoetst op uitvoerbaarheid.

Nieuwe producten (regelingen of beleggingsproducten) die door PPF APG worden gebruikt, worden door experts beoordeeld voorafgaand aan de introductie. Indien gewenst vindt tevens externe toetsing plaats.

Voorbeelden van beheersmaatregelen zijn:

- ISAE (voortgangs)rapportages zijn onderdeel van de rapportagecyclus
- SLA met opdrachtnemers waarin afspraken omtrent operationele risico's zijn opgenomen;
- Op basis van een risico analyse zijn de beheersmaatregelen gedefinieerd en ingericht;
- Het introduceren van nieuwe producten (regelingen of beleggingsproducten) geschiedt na beoordeling door experts, waaronder voor zover relevant beleggingsexperts, accountants, actuarissen, juristen en de fiscus;
- Het bestuur stelt ieder jaar een jaarplan vast inclusief een begroting voor de beheerskosten (NB: dit is exclusief de kosten voor vermogensbeheer);
- Het fonds heeft een incidentenregeling, evenals de uitvoerder;
- Het bestuur evalueert jaarlijks (ex-post) of de kosten voor vermogensbeheer in lijn zijn met de gemaakte afspraken.

Uitvoering

- Governance & Deskundigheid:
 - Het bestuur evalueert jaarlijks de deskundigheid en het functioneren van het bestuur. Het bestuur kan zich in deze evaluatie laten bijstaan door een extern adviseur.
 - Jaarlijks beoordeelt de visitatiecommissie het functioneren van het bestuur.
 - Jaarlijks beoordeelt het verantwoordingsorgaan het functioneren van het bestuur.
- Kwaliteit processen en rapportages:
 - Zowel de accountant als adviserend en certificerend actuaire geven jaarlijks hun mening over de kwaliteit van de processen en de rapportages. Daarnaast voert de toezichhouder periodiek controles uit bij pensioenfondsen waarbij een mogelijk gevolg hiervan is dat processen en rapportages verder worden verbeterd.

Monitoring en rapportage

- Jaarlijkse "In Control Statement" (d.m.v. ISAE 3402) bij uitbesteding van processen;
- De SLA-rapportages;
- Ad hoc audit rapporten;
- Rapport van certificerend actuaire en externe accountant.

5.4 Uitbestedingsrisico

Definitie

Het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de instelling in gevaar komt door de aan derden uitbestede activiteiten op het gebied van bijvoorbeeld pensioenbeheer, vermogensbeheer, custody dienstverlening, actuariële werkzaamheden en dienstverlening van de accountant.

Meting risico-indicator

Het uitbestedingsrisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- Periodieke controles op Service Level afspraken
- Uitkomst periodieke evaluatie van de gehele dienstverlening
- Incidenten in de uitvoering van uitbestede werkzaamheden

Beleid en beheersing

PPF APG besteedt op basis van een risicoanalyse haar werkzaamheden uit aan professionele partijen, die hun continuïteit, integriteit en kwaliteit kunnen aantonen. Zij eist van haar opdrachtnemers dat ze een verantwoord beloningsbeleid voeren. Het bestuur heeft een uitbestedingsbeleid

vastgesteld. Er zijn contracten en SLA's opgesteld met opdrachtnemers. Bovendien worden de opdrachtnemers periodiek geëvalueerd en worden prestaties en kosten vergeleken met prestaties van peers.

Uitvoering en Beheersmaatregelen

- De opdrachtnemers van PPF APG rapporteren jaarlijks over de behaalde resultaten;
- De opdrachtnemers rapporteren jaarlijks indien mogelijk over de werking van hun integriteitsbeleid;
- De opdrachtnemers rapporteren per kwartaal over de afgesproken kwaliteit van de werkzaamheden die in uitvoering zijn genomen (SLA);
- De opdrachtnemers geven indien mogelijk op kwartaalbasis een in control statement af bij de aan hen uitbestede processen (ISAE);
- Het beloningsbeleid van opdrachtnemers strookt met DNB principes en/of good practices.

Monitoring en rapportage

- De jaarrekening van de opdrachtnemers;
- De SLA-rapportages;
- De compliancerapportage (per kwartaal als onderdeel van de SLA rapportage);
- In Control Statements d.m.v. ISAE rapportages;
- Gedragscode opdrachtnemers (incl. Insidersregeling voor relevante groepen);
- Fraudebeleid opdrachtnemers;
- Beloningsbeleid opdrachtnemers;
- Melding mandaatoverschrijdingen.

5.5 Integriteitsrisico

Definitie

Bepaalde omstandigheden en gebeurtenissen kunnen gevolgen hebben voor de integere uitoefening van werkzaamheden van een financiële onderneming. Voorbeelden hiervan zijn incidenten of belangenverstrengeling⁹. De systematische integriteitsrisicoanalyse borgt dat het bestuur dit risico blijft monitoren en (indien nodig) verder mitigeert.

Meting risico-indicator

Het integriteitsrisico komt tot uitdrukking door periodieke bespreking van de SIRA. De incidentenregeling van PPF APG beschrijft wanneer sprake is van een incident en welke procedure er wordt gevolgd indien sprake is van een incident. Het aantal meldingen op grond van de incidentenregeling geeft ook een inschatting van het integriteitsrisico.

Beleid en beheersing

PPF APG heeft als doelstelling het handhaven van de goede reputatie van PPF APG binnen het maatschappelijke verkeer door een adequate beheersing van maatschappelijke en door de instelling opgestelde compliancerisico's.

Daarnaast hanteert PPF APG als uitgangspunt dat zij maatschappelijk verantwoord belegt. In het beleggingsbeleid worden principes gehanteerd ten aanzien van mensenrechten, arbeid, milieu en anticorruptie.

PPF APG hanteert een verantwoord beloningsbeleid ten aanzien van haar bestuursleden. Ook bij de beloning van de externe actuaris en externe accountant wordt hierop aangesloten. Er zijn een tweetal regelingen voor beloningen in gebruik bij het pensioenfonds. Een ten behoeve van de Extern Adviseur Vermogensbeheer, een voor de niet-werknemers van APG.

Ter beheersing van integriteitsrisico's zijn de volgende processen ingericht:

- PPF APG voert systematisch een integriteitsrisicoanalyse uit, waarvan verslag wordt gedaan.
- PPF APG heeft een incidentenregeling
- PPF APG heeft een Compliance Officer aangesteld

⁹ <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-202034.jsp>

- Bij de benoeming van bestuursleden gaat het bestuur na dat betreffende bestuursleden geen nevenfuncties bekleden die tot mogelijke belangenconflicten leiden. Daarnaast worden nieuwe bestuursleden getoetst door de toezichthouder.
- Het bestuur stelt jaarlijks (en bij het benoemen van nieuwe dienstverleners) vast dat de uitvoeringsorganisaties over een gedragscode beschikken en/of dat deze minimaal gelijkwaardig is aan de eigen gedragsregeling en dat de naleving op deze gedragscode intern is belegd.
- Bij de inrichting van het beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met ESG criteria.
- Beloningsbeleid PPF APG strookt met DNB principes en good practices.
- PPF APG belegt haar pensioengelden conform de prudent person regel en streeft een beheerste en integere bedrijfsvoering na.

Uitvoering

- De Compliance Officer voert jaarlijks een controle op de naleving door bestuursleden van de gedragscode en het integriteitsbeleid uit.
- De Compliance Officer wordt jaarlijks uitgenodigd in het bestuur om een toelichting te geven op de SIRA.
- De Compliance Officer heeft de verantwoordelijkheid voor een actuele incidentenregeling en het compliance charter.
- De Compliance Officer en het bestuur zien toe op een adequate naleving van de incidentenregeling, mocht daar aanleiding toe zijn.

Monitoring en rapportage

- Gedragscode bestuur;
- Verklaring DNB m.b.t. deskundigheid en integriteit nieuwe bestuurder(s);
- Jaarlijkse compliancerapportage door Compliance Officer PPF APG;
- Klachtenprocedure en rapportage;
- Principles for Responsible Investment (PRI);
- Beleggingsbeleid;
- Beloningsbeleid PPF APG;
- SIRA.

5.6 Juridisch risico

Definitie

Het risico dat de werkwijze van de instelling (waaronder processen, producten, fiscale constructies) wordt beïnvloed dan wel niet meer houdbaar is als gevolg van veranderingen in de wet- en regelgeving (Europees, (inter)nationaal, toezicht). Dit raakt aan aspecten als naleving, aansprakelijkheid en afdwingbaarheid van contracten.

Meting risico-indicator

In de reguliere rapportagecyclus wordt het bestuur geïnformeerd over veranderingen op het gebied van wet- en regelgeving. In deze rapportages wordt ook aangegeven welke beleidsmatige consequenties dit heeft.

Beleid en beheersing

PPF APG heeft haar werkzaamheden uitbesteed. In de uitbestedingsovereenkomst is geborgd dat het fonds op de hoogte blijft van ontwikkelingen, zodanig dat juridisch risico zo veel mogelijk wordt beheerst. Het bestuur laat zich periodiek informeren over voorgenomen wijzigingen in wet- en regelgeving. Het bestuur laat zich informeren en adviseren over de consequenties van gewijzigde wet- en regelgeving. De opdrachtnemer toont aan te beschikken over medewerkers met een langjarige ervaring en expertise op het gebied van de wet- en regelgeving. Tenslotte worden contractuele afspraken tussen het fonds en derden vooraf voorzien van een juridische toets.

Uitvoering

Het bestuur zorgt dat men op de hoogte blijft van de actualiteiten. Hetzij doordat de partijen waarmee PPF APG uitbestedingsovereenkomsten heeft het bestuur informeren, hetzij doordat bestuurders zelf seminars, open dagen en cursussen bezoeken. Daarnaast worden bestuurders gevoed met nieuwe inzichten door de toezichthouder, de pensioenfederatie en de (intern georganiseerde) studiedagen.

Monitoring en rapportage

- Rapportage ontwikkelingen wet- en regelgeving in bestuursvergadering;
- Jaarlijkse evaluatie niveau van advisering door bestuur;
- Juridische toets op (gewijzigde) contractuele afspraken

5.7 IT-risico

Definitie

Het risico dat bedrijfsprocessen en informatievoorziening onvoldoende integer, niet continu, niet beheerst of onvoldoende beveiligd zijn door IT.

Meting risico-indicator

Het IT risico komt tot uitdrukking in meldingen van incidenten (via de incidentenregeling), maar ook in de periodieke SLA en ISAE rapportages.

Beleid en beheersing

PPF APG wil beschikken over adequate IT-ondersteuning. Deze IT-ondersteuning borgt de continuïteit van de bedrijfsprocessen en de beveiliging van de (pensioen)gegevens en de voor deze bedrijfsprocessen beschikbaar gestelde programmatuur. Met de opdrachtnemers zijn afspraken gemaakt over de kwaliteit van IT-dienstverlening. Concrete beheersmaatregelen die zijn getroffen staan beschreven in het IT-beleidsdocument van PPF.

Uitvoering

Het beleidsdocument omtrent IT risicobeheersing van PPF heeft vastgelegd welke eisen het fonds stelt aan IT risicobeheersing. De procedures zoals vastgelegd in de SLA's borgen dat het IT-risico wordt beheerst en dat hierover wordt gerapporteerd. In de ISAE rapportage wordt in meer detail uitgewerkt welke controls er binnen de processen zijn ingericht.

Monitoring en rapportages

- IT risico beleidsdocument PPF APG;
- De SLA's en de ISAE's van de opdrachtnemer (met IT-aspecten);
- Het afgeven van het In Control Statement door de opdrachtnemer en een 'schone; verklaring door de accountant.

5.8 Modelrisico

Definitie

Risico's veroorzaakt door het gebruik van onjuiste modellen en/of onjuiste (model-)restricties; alsmede risico's veroorzaakt door in analyses uit te gaan van onjuiste aannames of zich niet vergewissen van de impact van bepaalde aannames

Meting risico-indicator

In de uitgangspunten notitie dient bij analyses waarbij (kwantitatieve) modellen worden gebruikt uitvoerig gedocumenteerd te worden welke aannames ten grondslag liggen aan de gekozen modellering. Daarnaast dient te worden beschreven op welke onderdelen de modellering afwijkt van het beleid en welke consequenties dit heeft. Op grond van de risico opinie dienen risk experts (eerste, tweede en derde lijn) te beargumenteren waarom het risico voldoende is gemitigeerd.

Beleid en beheersing

PPF APG gebruikt (kwantitatieve) modellen ter ondersteuning van besluitvorming. Door middel van gevoeligheidsanalyses wordt inzicht geboden in de impact die bepaalde aannames hebben op de uitkomsten. Daarnaast geldt dat PPF APG in beginsel zowel kwalitatieve als kwantitatieve argumenten hanteert om tot beslissingen te komen.

Uitvoering

Het bestuur zorgt dat het zich vergewist van de gekozen modellering, de gehanteerde aannames en de gevoeligheden van bepaalde keuzes. Het vraagt van degene die modeluitkomsten rapporteren om het bestuur hierover te informeren. Daarnaast zijn er bijvoorbeeld twee keer per jaar studiedagen

georganiseerd, waarbij het bestuur ook geïnformeerd kan worden over actualiteiten of detailinformatie op het gebied van modelrisico. Daarnaast worden gehanteerde modellen (extern) gevalideerd en worden bij besluitvorming ook kwalitatieve argumenten gehanteerd.

Monitoring en rapportages

- De AO / IC is zodanig ingericht dat er een challenge plaatsvindt van de modellen, de gekozen modellering en de modeluitkomsten;
- Modellen zijn / worden gevalideerd;
- Er vinden plausibiliteitscontroles plaats en dit wordt vastgelegd.

5.9 Adviesrisico

Definitie

Het risico dat het advies vanuit derden onjuist of onvolledig is, onvoldoende wordt onderbouwd of niet wordt gechallenged

Meting risico-indicator

Indien uit adviezen of uit besluitvorming geen adequate onderbouwing blijkt. Bijvoorbeeld dient ingegaan te worden op de impact die het voorstel heeft op het risicoraamwerk van PPF APG, is het voorstel evenwichtig, is het voorstel gechallenged door (tweede lijns) risicomangement functionarissen.

Beleid en beheersing

PPF APG dwingt af dat adviezen voorzien zijn van een adequate onderbouwing, de impact op door het fonds onderkende risico's, en voorzien van een advies over evenwichtige belangenafweging.

Uitvoering

Voorleggers bij adviesnotities geven inzicht in de impact van het voorstel op de door het fonds onderkende risico's, adresseren evenwichtigheid, en geven inzicht in de (additionele) onderbouwing die tweede lijns risicomangement heeft gevraagd.

Monitoring en rapportages

Het bestuur ziet toe op een complete adviesnotitie, die in ieder geval voldoet aan de hierboven gestelde randvoorwaarden. Daarnaast zal verantwoordingsorgaan en visitatiecommissie toezien op adequate besluitvorming, waardoor het adviesrisico voldoende moet worden gemitigeerd.

5.10 Complexiteitsrisico

Definitie

Het risico dat de complexiteit van processen, systemen en producten groot is, waardoor dit ten koste gaat van efficiency en wendbaarheid van de organisatie. Daarnaast maakt dit het doorgronden van onderliggende risico's moeilijk.

Meting risico-indicator

Veelal een kwalitatieve beoordeling, waarin het bestuur voldoende baggage moet verzamelen om een bepaalde keuze te kunnen onderbouwen.

Beleid en beheersing

PPF APG probeert het risico op complexiteit zoveel mogelijk te reduceren door oplossingen te kiezen die bijdragen aan het bereiken van een doel zonder toevoeging van onnodige complexiteit. Daarnaast wordt bijvoorbeeld tijdens bijeenkomsten van bestuurscommissies en op studiedagen uitvoerig stilgestaan bij educatie, waardoor de (onvermijdelijke) complexiteit wordt gereduceerd.

Uitvoering

PPF APG zorgt ervoor dat bij inrichting van processen, systemen en strategieën aandacht is voor complexiteit en complexiteitsreductie.

Monitoring en rapportages

Veelal kwalitatieve beoordeling. Bij voorstellen wordt aandacht besteed aan complexiteit, waardoor ook dit risico wordt meegenomen in de besluitvorming.

5.11 Verslaggevingsrisico

Definitie

Het risico dat de verslaglegging niet aan geldende grondslagen voldoet, waaronder wet- en regelgeving, dan wel geen getrouw beeld geeft.

Meting risico-indicator

De rapportage waarderingen geeft inzicht in het (her)waarderingsproces en de correcties dienen niet op structurele basis te leiden tot een significante schommeling van de beleggingswaarde. Daarnaast dienen de rapportages aan bestuur en toezichthouder tijdig en correct te geschieden.

Beleid en beheersing

In de rapportagecyclus is ingebed dat de meest actuele grondslagen gehanteerd worden bij rapportages. Daarnaast wordt periodiek door de adviserend actuaris beoordeeld of de gehanteerde grondslagen nog adequaat zijn en nog voldoen aan de geldende wet- en regelgeving.

Uitvoering

Of de gehanteerde grondslagen en de technieken die worden gehanteerd bij het waarderen van (illiquide) beleggingen passend zijn en voldoen aan de wet- en regelgeving wordt door de certificerend actuaris en de accountant bevestigd. Daarnaast zal het bestuur passende maatregelen treffen, mochten er rapportage issues zijn ten aanzien van de correctheid en tijdigheid.

Monitoring en rapportages

Veelal kwalitatieve beoordeling. De waarderingsrapportage geeft inzicht in de nauwkeurigheid van de waardering van (vooral) illiquide beleggingen. Correcte en tijdige aanlevering van rapportages aan DNB (bijvoorbeeld K-staten) geeft ook een indicatie ten aanzien van de kwaliteit van verslaggeving. De uitvoerder informeert het fonds daarnaast via de SLA rapportage over eventuele bijzonderheden, bijvoorbeeld t.a.v. issues die ontstaan bij het indienen van rapportages op elektronische platformen.

5.12 Communicatierisico

Definitie

Het risico van niet effectief, tijdig of juist communiceren richting deelnemers, werkgevers en andere belanghebbenden met als gevolg imagoschade en draagvlakvermindering met betrekking tot het pensioenstelsel en het fonds.

Meting risico-indicator

In het klanttevredenheidsonderzoek wordt gevraagd hoe deelnemers de communicatie beoordelen. Via het deelnemerspanel wordt ook ten aanzien van communicatie input opgehaald. Het verantwoordingsorgaan en sociale partners hebben periodieke afstemming met het bestuur, waarin ook communicatierisico wordt besproken.

Beleid en beheersing

In beginsel wordt de achterban via de digitale kanalen geïnformeerd over de actualiteiten aangaande het fonds. Eenmaal per jaar worden deelnemers (via een wettelijk verplicht gesteld format) geïnformeerd over de opgebouwde pensioenrechten en de verwachte toekomstige ontwikkeling. In het jaarverslag wordt een toelichting gegeven ten aanzien van de ontwikkeling van het fonds, waardoor betrokkenen ook worden geïnformeerd.

Uitvoering

In de commissie Communicatie en Pensioenbeleid komen onderwerpen die raken aan communicatie (en de beheersing van dit risico) vijf keer per jaar aan bod. De werkgever met de grootste deelnemers afvaardiging heeft - als toehoorder - zitting in deze commissie. Het fonds wordt ondersteund door specialisten welke in dienst zijn bij de uitvoerder.

Monitoring en rapportages

In het klanttevredenheidsonderzoek wordt ingegaan op de effectiviteit van communicatie en hierover wordt in de bestuursvergadering of op studiedagen periodiek verslag gedaan. Op deze manier monitort PPF APG of communicatie op een effectieve en tevredenstellende manier wordt ingezet.

6. Overzicht rapportages

#	Rapportage	Bron	Doelgroep	Frequentie	Risico-indicatoren
	Jaarverslag	APG	externen	Jaarlijks	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	Toezichthouder rapportages	APG	DNB	Maand Kwartaal Jaarlijks	financiële risico's
	Jaarplan	APG	Bestuur	Jaarlijks	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	Dekkingsgraad-rapportage	APG	Bestuur	Kwartaal	financiële risico indicatoren
	Risico Dashboard	Risicomanager	Bestuur	Kwartaal	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	Maandelijkse beleggingsrapportage	APG	Bestuur	Maand	financiële risico indicatoren
	Kwartaal-rapportage	APG	Bestuur	Kwartaal	financiële risico indicatoren
	Actuarieel rapport	Adviserend Actuaris	Bestuur	Jaarlijks	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	Rapport Certificerend actuaris	Certificerend Actuaris	Bestuur	Jaarlijks	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	Rapportage inzake bevindingen controle extern accountant	Externe accountant	Bestuur	Jaarlijks	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	Rapportage zelfevaluatie en deskundigheid	Adviseur of door het bestuur zelf	Bestuur	Jaarlijks	niet-financiële risico indicatoren
	SLA rapportage	APG	Bestuur	Kwartaal	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	ISAE 3402 rapportage	APG	Bestuur	Jaarlijks	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	SIRA	Compliance Officer / Risicomanager	Bestuur	Jaarlijks	niet-financiële risico indicatoren
	Beleggingsplan	APG	Bestuur	Jaarlijks	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	ABTN	APG	Bestuur, externen	Min. jaarlijks	financiële en niet-financiële risico indicatoren
	Crisis- en herstelplan	APG	Bestuur, externen	Jaarlijks	financiële risico indicatoren
	Evaluatie Beleggingsplan	APG	Bestuur	Jaarlijks	financiële risico indicatoren
	Haalbaarheidstoets	APG	Bestuur	Jaarlijks	financiële risico indicatoren

7. Bijlage I

Toelichting op risico's (conform FIRM-methodiek)

Items van matching-/renterisico

Rente

Het risico dat rentefluctuaties - als gevolg van ontoereikende afstemming tussen rentegevoelige activa en passiva (inclusief off-balanceposten) op het gebied van rentelooptijden en rentevoet - leiden tot ongewenste effecten op balans en resultaat.

Dit omvat tevens het risico als gevolg van herbeleggingen, toegezegde rendementsgaranties en embedded options.

Valuta

Het risico als gevolg van onvoldoende afstemming tussen activa en passiva, dan wel inkomsten en uitgaven op het gebied van vreemde valuta.

Liquiditeit

Het risico dat liquiditeitstekorten optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen.

Inflatie

Het risico dat de instelling onvoldoende in staat is om (toenemende) verplichtingen als gevolg van (verwachte aanpassing aan) inflatie te financieren zonder belanghebbenden te benadelen.

Items van marktrisico

Prijsvolatiliteit

Het risico van veranderingen in de waarde van (verhandelbare instrumenten binnen) de portefeuille als gevolg van wijzigingen in marktprijzen.

Marktliquiditeit

Het risico dat aanwezige activa onvoldoende snel dan wel niet tegen acceptabele prijzen kunnen worden omgezet in liquide middelen.

Concentratie en correlatie

Het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een bovengemiddeld effect heeft op de waarde van de portefeuille.

Items van kredietrisico

Default probability

Het risico dat partijen waaraan kredietfaciliteiten ter beschikking zijn gesteld (of waarbij in schuldpapier belegd is) hun verplichtingen niet of niet volledig nakomen.

Concentratie en correlatie

Het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie binnen de portefeuille een bepaalde ontwikkeling of gebeurtenis een aanzienlijk tot hoog effect heeft op de waarde van de kredietportefeuille.

Loss given default

Het risico dat (maximum) verlies wordt geleden als gevolg van het niet of niet volledig nakomen van verplichtingen van partijen waaraan kredietfaciliteiten zijn verstrekt, rekening houdend met verkregen zekerheden.

Exposure at default

Het risico dat ontstaat doordat tegenpartijen bij dreigende defaults de hun ter beschikking gestelde faciliteiten kunnen benutten (voltrekken).

Items van verzekeringstechnisch risico

Sterfte

Het risico dat verliezen optreden als gevolg van verschillen tussen:

- de werkelijke en de veronderstelde sterfte;
- de werkelijke en de veronderstelde ontwikkeling in de sterfteverwachtingen.

Arbeidsongeschiktheid

Het risico dat verliezen optreden als gevolg van verschillen tussen:

- de werkelijke en de veronderstelde arbeidsongeschiktheid (inclusief revalidatie);
- de werkelijke en de veronderstelde ontwikkeling in de verwachtingen inzake arbeidsongeschiktheid (inclusief revalidatie).

Schade

Het risico dat verliezen optreden als gevolg van verschillen tussen:

- de werkelijke en de veronderstelde schade;
- de werkelijke en de veronderstelde ontwikkeling van schade; mogelijk voortkomend uit:
 - gevoeligheid voor veranderingen in omvang en frequentie van claims (waaronder claimgedrag);
 - time-to-payment van toekomstige claims;
 - de ontwikkeling van uitstaande claims;
 - onvoorziene ontwikkelingen in soorten schades en/of oorzaken van schades.

Concentratie en correlatie

Het risico dat als gevolg van ontoereikende diversificatie (van locatie en/of aard) van verzekerde risico's, een bepaalde (externe) ontwikkeling of gebeurtenis, waaronder catastrofes en calamiteiten, leidt tot een bovengemiddelde schadelast waardoor onvoorziene verliezen optreden.

Items van omgevingsrisico

Concurrentie

Het risico dat de concurrentie- en marktpositie van de instelling wordt beïnvloed als gevolg van activiteiten, acties en/of besluiten van (nieuwe) concurrenten.

Afhankelijkheid

Het risico dat de invloed van en ontwikkelingen bij:

- aandeelhouders;
- andere groepsentiteiten;
- financiers;
- vakbonden;
- de sponsor;
- polishouders (waaronder deelnemers, slapers en gepensioneerden);

resulteren in:

- conflicterende belangen met de instelling en/of;
- beïnvloeding van de financiële positie van de instelling.

Hierbij kan onder andere gedacht worden aan de invloed van ontwikkelingen in de financiële positie (leidend tot meesleepgevaar), alsmede strategische besluiten.

Voor pensioenfondsen kan hierbij tevens gedacht worden aan:

- wijziging van het draagvlak als gevolg van grote wijzigingen in het verzekerdenbestand (groei of krimp van de sponsor);
- het ontbreken van evenwichtige belangenbehartiging als gevolg van dominantie van de sponsor of dominantie van de door de sponsor benoemde bestuurders;
- de invloed van de sponsor op het beleggingsbeleid.

Reputatie

Het risico dat de marktpositie van de instelling verslechtert als gevolg van negatieve perceptie van het imago van de instelling door cliënten, tegenpartijen, aandeelhouders en/of regelgevende instanties.

Ondernemingsklimaat

Het risico als gevolg van veranderingen in de omgeving op het gebied van:

- economie;
- beursklimaat;
- loon- en/of koopkrachtontwikkeling;
- maatschappij;
- politiek;
- technologie.

Items van operationeel risico

(Pre)acceptatie/transactie

Het risico van onvoldoende doelmatige en/of onvoldoende doeltreffende processen op het gebied van het aangaan van nieuwe betrekkingen (klantacceptatie, prijsbepaling en onderhandeling) met (nieuwe) klanten of tegenpartijen.

Verwerking

Het risico dat de doelmatigheid en doeltreffendheid van het verwerkingsproces wordt beïnvloed als gevolg van:

- inadequaat administreren van transacties en data;
- inadequaat bepalen en doorberekenen van premies en andere tarieven;
- inadequate klantenservice.

Uitkering/betaling/settlement

Het risico dat de doelmatigheid en doeltreffendheid van de uitvoering van het betalingsproces, settlement en/of clearingproces wordt beïnvloed.

Informatie

Het risico samenhangend met de vraag hoe cruciaal juiste, tijdige en volledige informatievoorziening is voor het adequaat sturen en beheersen van de betreffende activiteit en ter ondersteuning van adequate managementbeslissingen.

Productontwikkeling

Het risico dat de instelling producten introduceert die:

- niet voldoen aan de eisen en wensen van potentiële klanten;
- niet voldoen aan wet- en regelgeving;
- onvoldoende rendabel zijn;
- ongewenste risico's (voor de instelling dan wel voor haar klanten) met zich mee brengen;
- bij de introductie onvoldoende ondersteund kunnen worden door de processen, IT en medewerkers van de instelling.

Kosten

Het risico dat actuele of toekomstige (ontwikkeling in) kosten onvoldoende gefinancierd uit dan wel doorvertaald kunnen worden in toekomstige premies, tarieven en/of andere activiteiten.

Items van uitbestedingsrisico

Continuïteit bedrijfsvoering

Het risico dat de continuïteit van (een deel van) de bedrijfsvoering van de instelling in gevaar komt als gevolg van ontoereikende financiële soliditeit van de tegenpartij, contractbreuk of het beëindigen van de activiteiten door de tegenpartij.

Integriteit

Het risico dat de reputatie dan wel de financiële positie van de instelling wordt geschaad als gevolg van het niet integer zijn van de bedrijfsvoering van de partij waaraan werkzaamheden zijn uitbesteed. Hieronder valt het risico van het ongewenst omgaan met vertrouwelijke gegevens door de tegenpartij.

Kwaliteit dienstverlening

Het risico dat de door de externe partij geleverde kwaliteit van de werkzaamheden niet in overeenstemming is met het door de instelling gewenste dan wel aan belanghebbenden toegezegde kwaliteitsniveau.

Items van IT-risico

Strategie en beleid

Het risico als gevolg van het niet of onvoldoende toegesneden zijn van IT-strategie en IT-beleid op de bedrijfsprocessen en de bestaande informatie- en dataverwerking waardoor onvoldoende ondersteuning wordt geboden aan processen en informatievoorziening.

Beveiliging

Het risico als gevolg van:

- het niet volledig of niet accuraat zijn van informatie/informatiesystemen/ processen;
- het niet toegankelijk zijn van informatie voor geautoriseerde gebruikers;
- het toegankelijk zijn van informatie voor niet geautoriseerde gebruikers.

Beheersbaarheid

Het risico als gevolg van:

- ontoereikend beheer van de ICT-omgeving en/of -processen en/of;
- het onvoldoende (tijdig) kunnen anticiperen op ontwikkelingen in de business, op technische innovaties of op overige externe factoren.

Continuïteit

Het risico dat de continuïteit van de (kritische) bedrijfsprocessen/de gehele instelling in gevaar komt als gevolg van het niet beschikbaar zijn van de IT-infrastructuur (waaronder applicaties en systemen).

Items van Integriteitsrisico

Benadeling derden

Het risico dat reputatieschade en/of claims ontstaan als gevolg van het benadelen van derden door toedoen van de instelling.

Voorwetenschap

Het risico voor de instelling dat door (werknemers dan wel de leiding van) de instelling misbruik wordt gemaakt van voorkennis over ontwikkelingen dan wel rechtspersonen. Onder misbruik vallen ook effectentransacties waarbij gebruik wordt gemaakt van verkregen voorkennis.

Witwassen

Het risico dat schade ontstaat met betrekking tot de reputatie, financiële schade en/of schade door preventief dan wel repressief optreden door de bevoegde autoriteiten als gevolg van (ongewilde) betrokkenheid bij witwassen door klanten, tussenpersonen dan wel eigen personeel.

Terrorismedinanciering

Het risico dat de reputatie (van de instelling en de toezichthouder) wordt beïnvloed als gevolg van het verrichten van handelingen door de instelling met natuurlijke en/of rechtspersonen die betrokken zijn bij (het financieren van) terrorisme of criminaliteit.

Onoorbaar handelen

Het risico dat de reputatie (en mogelijk ook de financiële positie) van de instelling wordt beïnvloed als gevolg van het door de instelling bewust of onbewust faciliteren van of betrokkenheid hebben bij overtredingen.

Items van juridisch risico

Wet- en regelgeving

Het risico dat de werkwijze van de instelling (waaronder processen, producten, fiscale constructies) wordt beïnvloed dan wel niet meer houdbaar is als gevolg van veranderingen in de wet- en regelgeving (Europees, (inter)nationaal, toezicht).

Naleving

Het risico als gevolg van het niet voldoen van het beleid en/of de bedrijfsvoering van de instelling aan wet- en regelgeving, alsmede de eigen voorgeschreven beleidskader, processen en procedures van de instelling.

Aansprakelijkheid

Het risico dat de instelling door een rechter aansprakelijk wordt gesteld voor de (materiële of immateriële) schade van derden, onder andere als gevolg van het niet nakomen (dan wel niet in rechte houdbaar zijn) van contractvoorwaarden.

Afdwingbaarheid contracten

Het risico dat verplichting van derden jegens de instelling, of van de instelling jegens derden, voortvloeiend uit contracten, niet of onvoldoende kunnen worden afgedwongen.

Toelichting:

Integriteitsrisico's, reputatierisico, frauderisico (onderdeel operationeel risico) en juridische risico's hangen nauw met elkaar samen. Bij de beoordeling van de risico's dient de toezichthouder te overwegen in welke mate een mogelijk juridisch risico tevens een integriteitsrisico vormt. Bovendien dient de toezichthouder te overwegen in welke mate juridische, integriteit- en frauderisico's mogelijk afbreuk kunnen doen aan de reputatie van de instelling dan wel de integriteit van het financiële stelsel.

8. Bijlage II

Verantwoordelijkhedenmatrix per risicocategorie

Risicocategorie	Responsible	Accountable	Consulted	Informed
Balansrisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Renterisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Inflatierisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Marktrisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Valutarisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Kredietrisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Tegenpartijrisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Liquiditeitsrisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Concentratierisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Diversificatierisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Prijsvolatilitieitsrisico	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, VC
Verzekeringstechnisch risico	Commissie C&PB	Bestuur	Adviserend actuaris	VO, VC, sociale partners
Omgevingsrisico	Commissie C&PB, AC	Bestuur	Adviserend actuaris, risicomanager	VO, VC, sociale partners
Reputatierisico	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Adviserend actuaris	VO, VC, sociale partners
Operationeel risico	AC	Bestuur	Accountant	VO, VC
Uitbestedingsrisico	AC	Bestuur	Visitatiecommissie	VO, VC, sociale partners
Integriteitsrisico	AC	Bestuur	Compliance officer	VO, VC
Juridisch risico	Commissie C&PB, AC	Bestuur	Juridisch adviseur (bestuursadvisering APG)	VO, VC
IT risico	AC	Bestuur	Visitatiecommissie	VO, VC
Modelrisico	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant	VO, VC
Adviesrisico	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificierend actuaris	VO, VC
Complexiteitsrisico	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificierend actuaris	VO, VC
Verslaggevingsrisico	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificierend actuaris	VO, VC
Communicatierisico	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificierend actuaris	VO, VC

Gehanteerde afkortingen in bovenstaande tabel:

- Commissie B&B: Commissie Balansbeheer en Beleggingen
- Commissie C&PB: Commissie Communicatie en Pensioenbeleid
- AC: Auditcommissie
- EAV: extern adviseur vermogensbeheer
- VO: verantwoordingsorgaan
- VC: visitatiecommissie