

Risicohandboek Stichting Personeelspensioenfonds APG (PPF APG)

Versie 1.4

VERSIEBEHEER

VERSIE	DATUM VASTSTELLING	AANPASSINGEN	AFGESTEMD MET	GEÏNFORMEERD
1.0	18 juni 2015	Eerste versie	Bestuur	Visitatiecommissie
1.1	21 april 2016	Structuur commissies Policy beliefs Risicorapportage (opzet, bestaan en werking) Toevoeging: <ul style="list-style-type: none"> • Balansrisico • Inflatierisico • Valutarisico • Integriteitsrisico Financieel crisisplan	Commissie Communicatie en Pensioenbeleid Commissie Balansbeheer en Beleggingen Auditcommissie Bestuur Compliance officer APG group risk & compliance	Verantwoordingsorgaan Visitatiecommissie
1.2	20 april 2017	Actualisering van risicoraamwerk: <ul style="list-style-type: none"> • Diversificatierisico • Modelrisico • Adviesrisico • Complexiteitsrisico • Verslaggevingsrisico • Communicatierisico 	Commissie Communicatie en Pensioenbeleid Commissie Balansbeheer en Beleggingen Auditcommissie Bestuur	Visitatiecommissie
1.3	Oktober 2017	Indicatoren tegenpartij risico	Commissie Balansbeheer en Beleggingen	-
1.4	December 2017	Actualisering van risicoraamwerk, onder meer n.a.v.: <ul style="list-style-type: none"> • Conclusies ALM studie / Risicohouding • Introductie RvT 	Commissie Balansbeheer en Beleggingen Auditcommissie Bestuur	Raad van Toezicht Certificerend actuaaris Accountant

1. INLEIDING RISICOBELEID PPF APG	4
1.1 ONDERDELEN RISICOBELEID.....	4
2. GOVERNANCESTRUCTUUR	5
2.1 ROLLEN EN VERANTWOORDELIJKHEDEN.....	5
2.2 BESTUURLIJKE COMMISSIES	7
3. RISICOMANAGEMENTCYCLUS	8
3.1 FORMULEREN DOELSTELLINGEN	8
3.2 RISICOHOUING	10
3.3 RISICO-IDENTIFICATIE	11
3.4 RISICO INSCHATTING	11
3.5 BEHEERSMAATREGELEN TREFFEN	11
3.6 IMPLEMENTEREN	11
3.7 MONITOREN EN MAATREGELEN BORGEN	12
3.8 RISICORAPPORTAGE.....	12
3.9 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.....	17
4.5 VALUTARISICO.....	18
4.6 KREDIETRISICO	20
4.7 TEGENPARTIJRISICO	20
4.8 LIQUIDITEITSRISICO	22
4.9 CONCENTRATIERISICO	23
4.10 DIVERSIFICATIERISICO	23
4.11 VERZEKERINGSTECHNISCH RISICO.....	24
5. RISICOBEBEERSKADER NIET-FINANCIËLE RISICO'S	25
5.1 OMGEVINGSRISICO	26
5.2 REPUTATIERISICO.....	26
5.3 OPERATIONEEL RISICO.....	27
5.4 UITBESTEDINGSRISICO.....	28
5.5 INTEGRITEITSRISICO	29
5.6 JURIDISCH RISICO.....	30
5.7 IT-RISICO	31
5.8 MODEL RISICO.....	31
5.9 ADVIESRISICO	32
5.10 COMPLEXITEITSRISICO.....	32
5.11 VERSLAGGEVINGSRISICO	33
5.12 COMMUNICATIERISICO	33
6. OVERZICHT RAPPORTAGES	35
7. BIJLAGE I	36

1. Inleiding risicobeleid PPF APG

PPF APG is een zelfstandig ondernemingspensioenfonds voor APG, Stichting Technisch Bureau Bouwnijverheid, Bouwinvest Real Estate Investment Management B.V., en Stichting Economisch Instituut voor de Bouw. Werknemers bij een van deze bedrijven bouwen pensioen op bij PPF APG. Het bestuur voert de door sociale partners vastgestelde pensioenregeling uit en stelt het beleid vast. Onderdeel van het beleid is een adequate risicobeheersing. De verschillende onderdelen van het risicobeleid van het fonds worden in dit beleidsdocument beschreven. Dit betekent dat inzicht wordt geboden in rollen en verantwoordelijkheden van bestuur, commissies, adviseurs en externe partijen zoals uitvoerder, accountant en de Raad van Toezicht. Voorts wordt de aanpak beschreven om risico's te beheersen. Ook wordt ingegaan op de monitoring van deze risico's. Het document wordt periodiek (minimaal jaarlijks) van een update voorzien.

1.1 Onderdelen risicobeleid

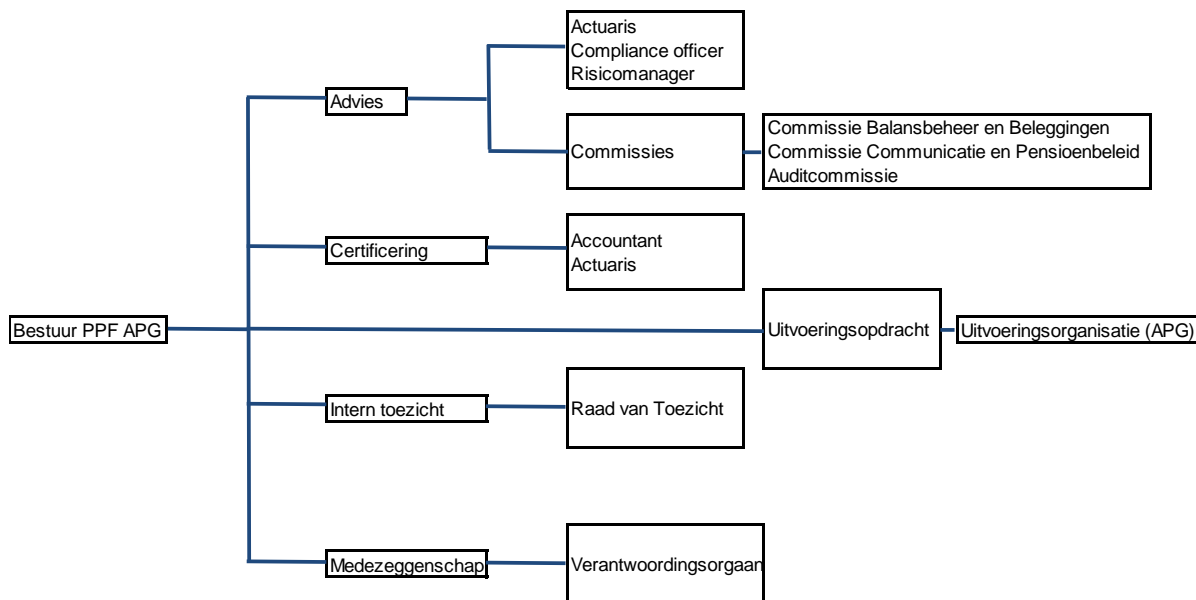
Risico's zijn onlosmakelijk verbonden met het uitvoeren van een pensioenregeling. Dit kan betrekking hebben op bijvoorbeeld operationele risico's of op het beleggen van de binnenkomende premie bijdragen. Beheersing van deze risico's is van wezenlijk belang. PPF APG hanteert een systematische aanpak om 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 is behandeld in de bijeenkomst van de Auditcommissie van 23 januari 2018 en 3 april 2018 (alles behalve hoofdstuk 4) en in de bijeenkomst van de commissie Balansbeheer en Beleggingen van 25 januari 2018 (voor wat betreft hoofdstuk 4). Dit beleidsdocument wordt formeel vastgesteld door het Bestuur van PPF APG tijdens de bestuursvergadering van 26 april 2018.

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 ten aanzien van het functioneren van PPF APG. In de navolgende paragraaf gaan we hier meer in 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 **Raad van Toezicht** staat het bestuur met raad ter zijde. Zij is daarin verantwoordelijk voor:¹
 - Het toezichthouden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken van het pensioenfonds, waaronder tenminste:
 - Het waarborgen van een evenwichtige belangenafweging
 - Het waarborgen van een adequate risicobeheersing
 - Aan de goedkeuring van de Raad van Toezicht zijn onderworpen:
 - De besluiten van het bestuur tot vaststelling van het jaarverslag en de jaarrekening
 - Het geschiktheidsprofiel voor bestuurders
 - Het beloningsbeleid van het fonds (m.u.v. de beloning van de Raad van Toezicht)
 - Gehele of gedeeltelijke overdracht of overname van verplichtingen van het fonds
 - Liquidatie, fusie of splitsing van het fonds, en
 - Omzetten van het pensioenfonds in een andere rechtsvorm.
- 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

¹ Deze taakomschrijving is conform de instructie van de Raad van Toezicht

² De taakomschrijving is conform beschrijving in het reglement van het verantwoordingsorgaan

- 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;
 - 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 actuaris** 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 en 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 actuaris** 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 integere en beheerste bedrijfsvoering
 - De tweede lijn bestaat uit een zelfstandig gepositioneerde risicomanagement-functie 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 and balances* in de praktijk toe te passen.

2.2 Bestuurlijke commissies

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, de ALM-studie 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 controleert de jaarwerkstukken, 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 Governance gerelateerde aangelegenheden 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.

2.2.4 Werkgroep strategie

Bijvoorbeeld de nieuwe wet Pensioencommunicatie en de uitdagende marktomstandigheden stellen pensioenfondsen zowel bestuurlijk als financieel voor uitdagingen. Extra druk komt van de politiek, nu steeds duidelijker wordt dat het kabinet ingrijpende wijzigingen in het collectieve pensioenstelsel verkent.

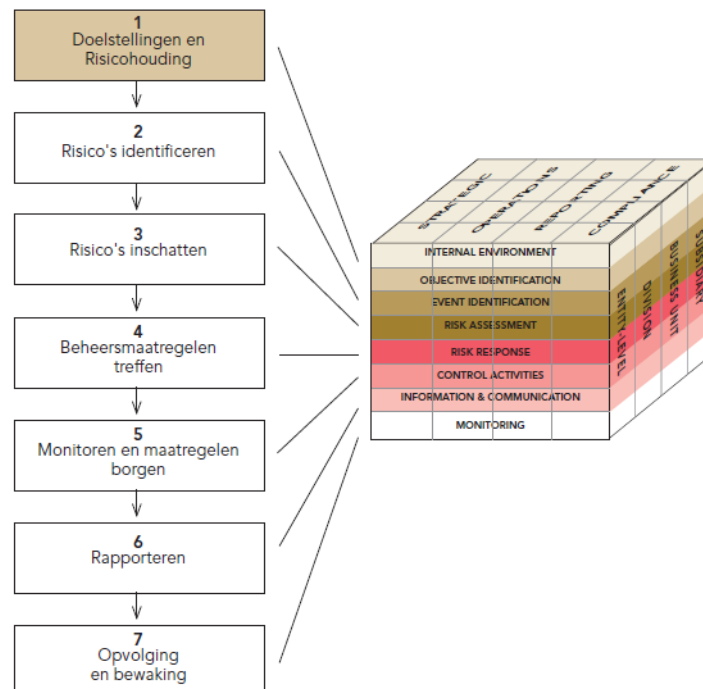
Het bestuur gaat door met het verstevigen van de houdbaarheid van het fonds, mede door de strategie van het fonds verder uit te werken, vast te leggen en te zorgen voor adequate borging bij de verschillende stakeholders. De strategische discussie moet duidelijk maken of en hoe het bestuur de missie van PPF APG duurzaam kan waarmaken. Deze strategische discussie wordt voorbereid door de tijdelijke werkgroep strategie en vervolgens binnen het bestuur besproken.

2.2.5 Verkiezingscommissie

Deze tijdelijke commissie wordt jaarlijks bijeen geroepen om de verkiezingen te organiseren. Bijvoorbeeld door een communicatiecampagne op te zetten met als doel het werven van kandidaten en het oproepen tot stemmen. De bezetting van deze commissie rouleert op jaarbasis.

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.



Deze schematische weergave wordt in de navolgende paragrafen verder uitgewerkt.

3.1 Formuleren doelstellingen

Om het pensioencontract evenwichtig vast te kunnen stellen, helpt het om een duidelijke doelstelling te definiëren. Deze doelstelling wordt vertaald in een strategie. De strategie vindt haar oorsprong in kernwaarden ('policy en investment beliefs'). Deze kernwaarden helpen 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 kernwaarden ('Policy beliefs') als basis voor de te volgen strategie. Deze opsomming is mede gebaseerd op overleg met deelnemers en gepensioneerden, de sociale partners en na afstemming 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

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

⁴ Handreiking integraal risicomanagement voor pensioenfonds, Pensioenfederatie, 2012.

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 integere, kostenefficiënte en beheerste bedrijfsvoering en borgt checks and balances in de gehele (uitbestedings)keten van de uitvoering

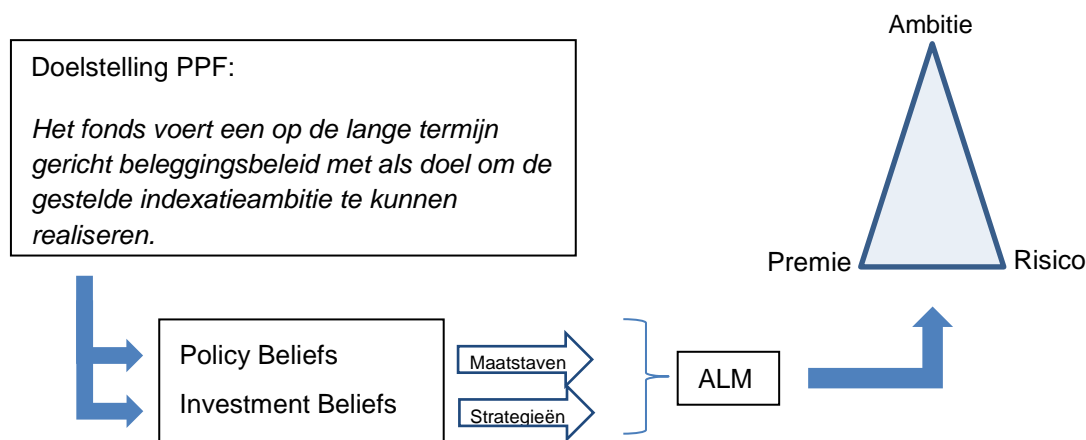
PPF APG heeft bij de inrichting van het beleggingsbeleid de navolgende kernwaarden ('investment beliefs') uitgewerkt:

1. Beleggingsrisico wordt beloond; de risico's van beleggen kunnen worden beheerst binnen het integrale risicomanagement van het fonds.
2. Diversificatie is een 'free lunch'; gespreid beleggen biedt mogelijkheden om de rendement-risico verhouding van de portefeuille als geheel te verbeteren.
3. Financiële markten zijn niet altijd efficiënt en daarvan kunnen beleggers profiteren.
4. Waarderingen vallen in de loop van de tijd terug naar een gemiddelde.
5. Wie vroeg inspeelt op nieuwe beleggingstrends, behaalt een voordeel.
6. Onze lange termijn horizon biedt extra kansen voor rendement.
7. 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.
8. Kostenbewuste uitvoering van beleggingen biedt extra toegevoegde waarde.

In het vervolg van deze paragraaf geven we uitleg over de manier waarop de doelstelling en kernwaarden worden verwerkt in de strategie van het fonds.

Vertalen doelstelling en kernwaarden naar strategie

Onderstaand is schematisch weergegeven hoe de besluitvormingscyclus van PPF APG is ingericht. Als startpunt geldt aan de linkerkant de doelstelling van het fonds. De kernwaarden geven een leidraad voor de verdere invulling van de strategie, zodanig dat aan de doelstelling van het fonds wordt voldaan. 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 (rechtshoek 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.

Ten aanzien van de risico's die stakeholders kunnen en willen lopen geldt de risicohouding van het fonds als uitgangspunt.

3.2 Risicohouding

De risicohouding is de mate waarin een groep deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden (hierna 'de deelnemers') beleggingsrisico's wil nemen om de doelstellingen te realiseren en de mate waarin deze groep beleggingsrisico's kan lopen.⁵

Het bestuur hecht er waarde aan om de risicohouding te peilen bij de achterban. Daartoe zijn deelnemers en gepensioneerden van PPF APG in 2014 bevraagd over dit aspect. Ook bestuur en sociale partners hebben overlegd over de vaststelling van de bij PPF APG passende risicohouding. Op basis van ALM analyses is de risico- en rendementsafweging gemaakt tussen de verschillende strategieën. Daarbij zijn keuzes gemaakt, in lijn met de preferenties van de verschillende stakeholders. Uiteindelijk heeft dit geleid tot het vaststellen van de risicohouding.

In 2017 heeft PPF APG een nieuwe ALM-studie uitgevoerd.

Hierbij heeft het fonds zich de vraag gesteld wanneer een aanpassing van de strategische asset allocatie wenselijk is. Een mogelijk antwoord zou kunnen zijn dat aanpassing voor geen enkel criterium en horizon leidt tot een verslechtering, en voor sommige criteria tot een verbetering. Dit is onwaarschijnlijk, gegeven het ten opzichte van voorgaande studies ongewijzigd beleggingsuniversum. Een andere mogelijkheid is dat een aanpassing leidt tot verslechtering van een of meerdere criteria, maar dat dit wordt gecompenseerd door verbetering van andere criteria. Deze invalshoek vereist een prioritering van de belangrijkste maatstaven welke worden gebruikt ter beoordeling van verschillende varianten. De belangrijkste maatstaven die zijn gehanteerd is het pensioenresultaat op lange termijn (in evenwichtssituatie) bij een horizon van 15 jaar van 93%, en die van 57% in de verwachting bij slecht weer. Tevens is de kans op korting van 18% en de gemiddelde korting van 1,25% als maatstaf gehanteerd

Bij het onderzoek naar een alternatieve asset allocatie zijn bandbreedtes gehanteerd rond de genoemde maatstaven om daarmee te toetsen of de beoogde strategische beleggingsmix zich binnen een toelaatbaar gebied van mogelijkheden bevindt. Daarnaast zijn de kwantitatieve uitkomsten gecombineerd met kwalitatieve argumenten (waaronder complexiteit, reputatie en kosten) om een definitieve keuze te maken. Uiteindelijk heeft dit geleid tot een strategisch beleggingsbeleid waarin afscheid is genomen van beleggingen in hedge funds. De strategische allocatie naar aandelen, Emerging Market Debt en Infrastructuur is verhoogd.

Met het bepalen van de strategische asset allocatie is de risicohouding concreet gemaakt door het pensioen- en beleggingsbeleid vast te stellen. Daarmee is de pensioendriehoek, zoals getoond in de voorgaande paragraaf, bekrachtigd. Met het Verantwoordingsorgaan heeft afstemming plaatsgevonden over het voorgenomen beleid. Voordat het beleid formeel is vastgesteld door het bestuur, zijn sociale partners meegenomen in de besluitvorming. Onderstaand hebben we de risicohouding vastgelegd voor zowel de korte termijn als de lange termijn.

Korte termijn risicohouding

De vereiste dekkinggraad op basis van het strategische beleggingsbeleid geldt als indicator voor de korte termijn risicohouding. Op basis van het beleid voor de periode 2018-2020 en gebaseerd op de marktomstandigheden per 30 september 2017 bedraagt de vereiste dekkinggraad 127,5%.

⁵ <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-235804.jsp>

Lange termijn risicohouding

Naast de risicohouding op de korte termijn heeft het fonds een risicohouding op de lange termijn (kwantitatief) vastgesteld door het vaststellen van ondergrenzen ten aanzien van het pensioenresultaat. Vanuit de evenwichtssituatie (startdekkingsgraad 127,5%) geldt een ondergrens voor het pensioenresultaat van 95%. Daarnaast geldt een maximale relatieve afwijking tussen de verwachting en het slecht weer pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie van het fonds van 40%.

In de komende alinea's zullen we de risico management cyclus verder toelichten, waardoor inzichtelijk wordt gemaakt hoe bij de beleidsformulering invulling wordt gegeven aan de bovenstaande kaders.

3.3 Risico-identificatie

Risicomangement 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 raamwerk toegevoegd.

PPF APG hanteert als uitgangspunt eens in de drie jaar elke risicocategorie opnieuw te beoordelen en opnieuw te wegen. Bestuursleden en betrokkenen wegen de risico's aan de hand van ALM-analyses, risicorapportages, studiedagen, 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 of de risicobeoordeling worden bijgesteld.

3.4 Risico inschatting

Om risico's in te kunnen schatten, dient elk risico van een weging te worden voorzien. Risico's worden gecategoriseerd naar kans en impact. Sommige risico's zullen zich met een kleine kans maar naar verwachting grote impact manifesteren, terwijl andere risico's een grote kans maar een kleine verwachte impact hebben. Het is van belang om deze aspecten in samenhang te bezien. Bijvoorbeeld de kans op een nominale korting van de aanspraken en het bepalen van de omvang daarvan waardoor de impact van een korting inzichtelijk wordt gemaakt, maakt een tekortsituatie van het fonds tastbaar. Daardoor is het mogelijk om een risico inschatting te maken.

3.5 Beheersmaatregelen treffen

De doelstellingen en de gewenste risicohouding (de norm) van het bestuur vormen de basis voor het formuleren van beheersmaatregelen. Afhankelijk van ingeschatte 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 haar adviseurs aan de hand van rapportages, bijeenkomsten van de commissies en/of interviews. Op basis van de rapportages, bevindingen en de gevoerde discussie stelt het bestuur vast of de gedefinieerde beheersmaatregelen toereikend zijn of moeten worden aangevuld.

Veranderende omstandigheden of een andere invulling van werkzaamheden kunnen tevens aanleiding zijn beheersmaatregelen te herdefiniëren of aan te vullen.

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

3.6 Implementeren

In een (herijkt) risicobeheerskader kunnen beheersmaatregelen zijn opgenomen die in de praktijk nog niet bestaan. Het implementeren van beheersmaatregelen is een onmiskenbaar onderdeel om te zorgen voor een verantwoorde besturing van het pensioenfonds en een adequate risicobeheersing. 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.

3.7 Monitoren en maatregelen borgen

Het toetsen van het vastgestelde risicobeheerskader is de volgende stap van de risicomangementcyclus. Daarmee wordt het bestuur informatie verschaft over de werking van de beheersmaatregelen. PPF APG hanteert als uitgangspunt dat eenmaal per jaar een integrale toets plaatsvindt op het risicobeheerskader. Mede op basis van de SLA rapportages vanuit de uitvoeringsorganisatie en de IRM rapportage van PPF APG wordt het risicobeheerskader getoetst.

Voor elke bevinding die uit de integrale toetsing blijkt, wordt opvolging vastgesteld door het bestuur. Dit kan een bijstelling van de risicoscore of een beheersmaatregel 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 bevindingen en status van bijbehorende opvolging. Het Bestuur blijft verantwoordelijk voor de opvolging.

3.8 Risicorapportage

In de integrale risicorapportage wordt door de risicomanager een totaaloverzicht gegeven van ontwikkelingen op financieel als niet-financieel risicogebied die raken aan het fonds. Dit kunnen zowel interne als externe ontwikkelingen zijn, maar ook aangelegenheden die raken aan de verschillende bedrijfsonderdelen van de uitvoeringorganisatie. Deze ontwikkelingen worden gerelateerd aan de door het fonds vastgestelde risicocategorieën en risicotolerantie.

Ook wordt door de risicomanager getoetst of de beheersmaatregelen werken zoals beoogd. Er dient sprake te zijn van opzet, bestaan en werking:

- Opzet: er wordt getoetst in hoeverre het risicobeheerskader is vertaald naar concrete afspraken, plannen en nader ingevuld beleid
 - Bijvoorbeeld in een strategisch beleggingsplan wordt omschreven hoe PPF APG om wil gaan met valuta- en renterisico
- Bestaan: er wordt getoetst in hoeverre het beleid ook daadwerkelijk in de praktijk is gebracht
 - Bijvoorbeeld in de beleggingsrapportage wordt een overzicht gegeven van de ontwikkeling van de beleggingsportefeuille inclusief de beheersing van valuta- en renterisico
- Werking: er wordt getoetst of de ontwikkelde beheersmaatregelen de risico's zodanig mitigeren dat de restrisico's voldoen aan de risico acceptatie van het fonds
 - Bijvoorbeeld: het afdekkingspercentage voor renterisico wordt berekend door de waardeverandering van de beleggingen te delen door de waardeverandering van de verplichtingen vermenigvuldigd met de dekkingsgraad. Dit percentage dient overeen te komen met het nagestreefde afdekkingspercentage conform het rentehedge beleid zoals omschreven in de opzet van deze beheersmaatregel.

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

3.9 Opvolging en bewaking

Bevindingen die naar voren komen op basis van de risicorapportage dienen opgepakt te worden binnen het bestuur en/of de uitvoeringsorganisatie. Op deze manier wordt risicomangement een integraal onderdeel van de besluitvorming 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 een verslechtering van de financiële positie van het fonds. Het balansrisico is samengesteld uit onderliggende risico's (met name renterisico, inflatierisico, zakelijke waarden (markt) risico, valutarisico, kredietrisico) en de 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 (niet-euro) valuta
6	Kredietrisico	Het risico dat de waarde van beleggingen daalt 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 vermogenspositie van het fonds als gevolg van onjuiste actuariële aannames en grondslagen

4.1 Balansrisico

Definitie

Het balansrisico is het risico dat het rendement op de verplichtingen verschilt van het rendement op de beleggingen waardoor er een potentieel negatieve impact op de dekkingsgraad en daarmee het pensioenresultaat ontstaat. Het pensioenresultaat is gekoppeld aan de door het fonds vastgestelde lange termijn risicohouding. De gewenste mate van balansrisico is een uitruil tussen risico en rendement en deze elementen komen ook terug in de dekkingsgraad, het verwachte pensioenresultaat, ook in combinatie met gestelde ondergrenzen.

Het balansrisico is in feite een samengesteld risico waarin de verschillende onderliggende risicobronnen (zoals rente- en inflatierisico, 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 de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,3% komt. De korting mag desnoods over 10 jaar worden verdeeld ('uitgesmeerd'), maar is in dat geval wel direct onvoorwaardelijk. Oftewel, als de financiële positie van het fonds nadien verbetert, zal het fonds toch de uitgesmeerde kortingen moeten doorvoeren. Het bestuur dient inzicht te hebben in het risico op langdurig lage dekkingsgraden en daaraan gekoppeld kansen en omvang op kortingen.
- Kans op reservetekort: deze risico-indicator meet het risico op een dekkingsgraad die lager is dan de vereiste dekkingsgraad. De omvang van de vereiste dekkingsgraad komt voort uit 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 reservetekort. 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 fonds⁶. Komt het pensioenfonds in een reservetekort situatie terecht, dan moet een herstelplan worden ingediend. In het herstelplan onderbouwt het fonds op welke manier tijdig de vereiste dekkingsgraad wordt bereikt. 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. 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.
- De vereiste dekkingsgraad: de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategische beleggingsbeleid geldt als indicator voor de korte termijn risicohouding en geeft daarnaast inzicht in het balansrisico. Op basis van het beleid voor de periode 2018-2020 en gebaseerd op de marktomstandigheden per 30 september 2017 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 127,5%.
- Verwachte pensioenresultaat en gestelde ondergrenzen: naast de risicohouding op de korte termijn heeft het fonds een risicohouding op de lange termijn (kwantitatief) vastgesteld door het vaststellen van ondergrenzen ten aanzien van het pensioenresultaat. Vanuit de evenwichtssituatie (startdekkingsgraad 127,5%) geldt een ondergrens voor het pensioenresultaat van 95%. Daarnaast geldt een maximale relatieve afwijking tussen de verwachting en het slecht weer pensioenresultaat vanuit de feitelijke financiële positie van het

⁶ Bron: <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-202134.jsp>

fonds van 40%. Deze normeringen geven een kader voor de geaccepteerde mate van balansrisico.

Beleid en beheersing

In de ALM-studie wordt de mate van balansrisico vastgesteld, en dit vertaalt zich in het verwachte pensioenresultaat en de bijbehorende slecht weer uitkomsten. Daarnaast biedt de studie inzicht in kans en omvang van kortingen en de hoogte van de vereiste dekkingsgraad.

Het bestuur heeft in de onlangs uitgevoerde ALM-studie kaders opgesteld ten aanzien van het gewenste risicoprofiel van de balans. Het pensioenresultaat is het leidende criterium bij de inrichting van de beleggingsportefeuille. Kans en omvang van kortingen zijn daarnaast gerestricteerd. Beide elementen komen terug in de gestelde ondergrenzen ten aanzien van het verwachte en het slecht weer pensioenresultaat en de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Kengetallen, zoals berekening van dekkings- en reservetekort, zijn gerelateerd aan de verwachte dekkingsgraad ontwikkeling en geven ook een indicatie van de mate van balansrisico.

Uitvoering

De strategische portefeuillestructuur wordt aan een analyse onderworpen door de ALM adviseur en de risicomanager. Van belang is om de totale balans van het fonds in ogenschouw te nemen en niet alleen de focus te leggen op het beleggingsbeleid. Daarom verschaft de adviserend actuaire ook periodiek informatie over de relevante ontwikkelingen ten aanzien van het premiebeleid en informeert deze adviseur over de verschillen tussen de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische en de feitelijke beleggingsportefeuille. De vermogensbeheerders krijgen beleggingsrichtlijnen mee met bijvoorbeeld informatie over de normportefeuille, benchmarks, bandbreedtes en tracking errors, waardoor het risicoprofiel van de feitelijke allocatie niet te veel af kan wijken van de strategische allocatie. Bij significante wijzigingen in de portefeuille wordt het effect op de vereiste dekkingsgraad 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.
- De ontwikkeling van het pensioenresultaat wordt op kwartaalbasis gerapporteerd in het risicodashboard.
- Het vereist eigen vermogen (VEV (gerelateerd aan vereiste dekkingsgraad)) wordt op kwartaalbasis gerapporteerd in het risicodashboard en bovendien (door de adviserend actuaire) gerapporteerd aan DNB.
- De adviserend actuaire (primair) en de risicomanager (secundair) controleren ex-post op kwartaalbasis of het feitelijk VEV binnen de limiet van het strategisch VEV ligt. Overigens zullen significante wijzigingen in het beleggingsbeleid ook ex-ante worden onderzocht op mogelijke VEV implicaties voordat een wijziging wordt overwogen of doorgevoerd.
- De risicomanager voert op kwartaalbasis een plausibiliteitscheck uit op de ontwikkeling van de pensioenvoorziening op basis van de kasstromen zoals aangeleverd door de adviserend actuaire.
- In de dekkingsgraadmonitor worden op kwartaalbasis de ontwikkeling van de lange termijn risico's getoond op basis van de uitgangspunten zoals gehanteerd in de ALM studie van 2017. Op deze manier wordt de mate waarin de destijds veronderstelde ALM uitkomsten nog representatief zijn op het gebied van solvabiliteit, premie en pensioenresultaat gemonitord.

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:

- Rentegevoeligheid (DV01) versus de verplichtingenbenchmark: per looptijdblok wordt getoond wat de rentegevoeligheid van de portefeuille is versus de verplichtingenbenchmark.
- Rentehedge ratio: dit is de verhouding tussen de rentegevoeligheid (DV01) van de beleggingen (inclusief en exclusief rentederivaten) en de rentegevoeligheid van de verplichtingen.
- Vereist Eigen Vermogen (VEV) – S₁: deze maatstaf geeft inzicht in het renterisico, gebaseerd op een door DNB voorgeschreven standaard risicomodel.
- Effectiviteit rentehedge: 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 wordt met vergeleken met het beoogde afdekkingspercentage. 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.

Beleid en beheersing

Voor de afdekking van het renterisico hanteert PPF APG een rentestafel waarbij het rente afdekkingspercentage varieert met de niveaus van de marktrente. 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 waardoor een mogelijke mismatch ontstaat tussen het beoogde en gerealiseerde afdekkingspercentage) is er tracking error voor curverisico gedefinieerd met een maximale afwijking ten opzichte van de beoogde renteafdekking.

Uitvoering

De renteafdekking wordt uitgevoerd door de vermogensbeheerder. Deze monitort op basis van DV01's of de renteafdekking binnen de gewenste bandbreedte blijft en stuurt op maandbasis bij indien dit niet het geval is. Daarnaast wordt bijvoorbeeld bijgestuurd bij het raken van een rentetrigger of kunnen aanpassingen in de beleggingsportefeuille een aanpassing in de renteafdekking noodzakelijk maken.

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 rente overlay portefeuille wordt op kwartaalbasis gerapporteerd in de rapportage van de vermogensbeheerder.
- De compliance officer van de uitvoeringsorganisatie (primair) en de risicomanager (secundair) 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 ontstaat doordat prijzen sneller stijgen dan het opgebouwde pensioen in waarde stijgt. Indien de financiële positie van het fonds niet voldoende is, mag het pensioen niet of onvoldoende geïndexeerd worden en daardoor daalt de koopkracht van het opgebouwde pensioen.

Meting risico-indicator

- Het inflatierisico wordt gemeten door het volgen van de ontwikkeling van de kengetallen, zoals CPI en HICP. De CPI beschrijft de ontwikkeling van de ConsumentenPrijsIndex, terwijl de HICP (geharmoniseerde Index van Consumenten Prijzen) een vergelijking tussen Europese landen mogelijk maakt.

- De Break Even Inflatie (BEI) curve illustreert de verwachte toekomstige ontwikkeling van de inflatie over verschillende tijdsintervallen.
- Het pensioenresultaat maakt de koopkracht van het (toekomstig) pensioen inzichtelijk. Een pensioenresultaat van 100% betekent grosso modo dat het geïndexeerde pensioen gelijke tred houdt met de prijsstijgingen van goederen en diensten.

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 indexatie toe te kennen conform de kaders die de pensioenwet voorschrijft dienaangaande. 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 en effecten in de strategische beleggingsmix opgenomen. Denk hierbij aan de allocatie naar inflation linked debt en vastgoed. Mits de financiële positie het toe staat, worden de opgebouwde pensioenen van niet-actieve deelnemers met prijsinflatie opgehoogd, terwijl de opgebouwde pensioenen van actieve deelnemers conform het maximum van ofwel loon-, danwel prijsinflatie worden geïndexeerd.

Monitoring en rapportage

In de dekkingsgraad monitor wordt aandacht besteed aan de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad (deze indicator geeft aan in hoeverre het fonds voldoende vermogen in kas heeft om de pensioenen van de deelnemers (actief en niet-actief) volledig te indexeren).

In het risico dashboard worden de resultaten rondom het pensioenresultaat gerapporteerd, waardoor inzichtelijk wordt gemaakt of de door het bestuur gestelde normeringen nog steeds haalbaar zijn.

In de rapportage van de vermogensbeheerder wordt informatie getoond ten aanzien van de ontwikkeling van de BEI-curve en de ontwikkeling van inflatie gerelateerde beleggingen, zoals inflation linked debt en vastgoed.

Tenslotte wordt de gerealiseerde prijsinflatie (CPI) op kwartaalbasis gerapporteerd in het risico dashboard.

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 risicovolle beleggingscategorieën en spreiding over beleggingscategorieën, landen en sectoren. Met laatstgenoemde component wordt ook het marktliquiditeitsrisico verlaagd.

Meting risico indicator

Het marktrisico wordt op verschillende manieren gemeten:

- De allocatie naar, en bandbreedtes en concentraties binnen de risicovolle beleggingen.
- Vereist Eigen Vermogen (VEV): het zakelijke waarden risico (S_2) 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 voorgeschreven (S_2). Grondstoffen zijn in dit risicomodel als een aparte categorie geclassificeerd, (S_4).
- Actief risico: het actief beheer risico (S_{10}) 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: met dit kengetal wordt het absoluut risico, de volatiliteit of beweeglijkheid van de gehele beleggingsportefeuille ingeschat.

- De waarderingen ten opzichte van de winsten binnen sectoren (price/earnings-ratio). Op deze manier wordt inzichtelijk hoeveel beleggers bereid zijn te betalen voor de winsten van bedrijven. Het is een indicatie van mogelijke onder- of overwaarderingen van bedrijven binnen een sector.

Beleid en beheersing

- Om op lange termijn voldoende rendement te kunnen behalen neemt PPF APG marktrisico 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 is vastgelegd hoe het bestuur staat ten opzichte van de inrichting van de beleggingsportefeuille, waaronder de mate van diversificatie, illiquiditeit, en actief beheer.
Het fonds heeft haar eigen beleid ten aanzien van beheersing van marktrisico vastgelegd in een separaat beleidsdocument.

Uitvoering

De waarde van de beleggingen fluctueert met macro-economische ontwikkelingen en de marktomstandigheden. Beleggingen in risicovolle beleggingscategorieën zoals aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en alternatieve beleggingen zijn onderhevig aan marktrisico. PPF APG beheert 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 bijvoorbeeld 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.

Monitoring en rapportage

- Het strategisch versus feitelijk vereist eigen vermogen wordt op kwartaalbasis gerapporteerd aan DNB en komt terug in het risico dashboard van de risicomanager.
- Minimaal op kwartaalbasis wordt het bestuur via de compliance rapportage geïnformeerd over eventuele mandaatoverschrijdingen binnen de beleggingsportefeuille.
- De vermogensbeheerder rapporteert op maandbasis:
 - o De feitelijke allocatie van de portefeuille
 - o De normwegingen 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. Onderdeel van het risico dashboard is de ontwikkeling van de P/E-ratio. Daarnaast worden bijzonderheden, indien benodigd, in de vorm van een separate notitie toegevoegd aan de 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, voor en 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) – S_3 : 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 bovengenoemde 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.

Het fonds hanteert een 'zachte' grenswaarde van 7,5% voor de totale waarde van de rente- en valuta-overlay (waarde van de derivaten, dus exclusief cash-componenten) ten opzichte van de totale *Net Asset Value* ('NAV') van de beleggingsportefeuille.

Monitoring en rapportage

- Minimaal op kwartaalbasis wordt het bestuur via de rapportage van de compliance officer geïnformeerd over eventuele mandaatoverschrijdingen binnen het valuta afdekbeleid.
- Het percentage van de portefeuille dat in vreemde valuta noteert wordt op kwartaalbasis gerapporteerd, inclusief de daadwerkelijke afdekking van valutarisico's.
- Op kwartaalbasis wordt het bestuur geïnformeerd over het actuele vereist eigen vermogen specifiek voor valutarisico (S_3) ten opzichte van het strategische vereist eigen vermogen.
- De risicomanager controleert of de beoogde valuta-afdekking in lijn is met de gerealiseerde valuta afdekking en rapporteert hier indien benodigd over in het risico dashboard.
- De uitvoerder informeert het bestuur als op een maandelijkse evaluatiedatum de waarde van de rente- en valuta-overlay meer dan 7,5% van de totale NAV bedraagt. Na overleg met de uitvoerder besluit het bestuur vervolgens over de te nemen acties, waarbij een keuze wordt gemaakt uit:
 - o het (deels) 'resetten' van de gehanteerde derivaten in de overlay-portefeuilles, zodat de waarde van de rente- en valuta-overlay in ieder geval weer onder de 7,5% van de totale NAV komt, en
 - o geen actie, waarmee weloverwogen wordt besloten te accepteren dat de waarde van de rente- en valuta-overlay meer dan 7,5% van de totale NAV bedraagt.

4.6 Kredietrisico

Definitie

Het fonds loopt het risico dat creditspreads wijzigen en daarmee de waarde van beleggingen waarvoor sprake is van kredietrisico, zoals bedrijfsobligaties of gestructureerde producten.⁷

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) – S_5 : deze door DNB voorgeschreven maatstaf geeft inzicht in het kredietrisico via een standaard risicomodel. Hierbij wordt per ratingklasse een stijging van de creditspread van de kredietgevoelige beleggingen verondersteld.
- 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 rentegevoelige beleggingen met kredietrisico vastgesteld. Het kredietrisico wordt vooral binnen de obligatieportefeuille gelopen.
- In de ALM-studie, en vervolgens het 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 tot uitdrukking in de gespecificeerde benchmarks, zoals beschreven in het beleggingsplan. Hierin staan de beleggingsrichtlijnen zoals limiteringen omtrent allocaties, bandbreedte, rating restricties en landenrestricties. Hiermee wordt het kredietrisico binnen de portefeuille beheerst.

Monitoring en rapportage

- Minimaal op kwartaalbasis wordt het bestuur via de compliance rapportage geïnformeerd over eventuele mandaatoverschrijdingen.
- 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 (S_5) ten opzichte van het strategische vereist eigen vermogen aangaande dit onderdeel.
- 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.

⁷ <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-202270.jsp>

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.
- Aandeel niet geclearde derivaten
- 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 de uitvoerder namens het fonds 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 dient een tegenpartij een minimale rating van 'A' te hebben om er transacties mee aan te gaan. 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.

Voorts is van belang om de invloed van EMIR wetgeving op de reductie van tegenpartij risico te vermelden. De belangrijkste elementen uit deze wetgeving ten aanzien van tegenpartij risico beheersing zijn⁸:

- EMIR bepaalt dat de details van elke derivatentransactie gerapporteerd dienen te worden bij een Trade Repository.
- Naast de rapportageverplichting bepaalt EMIR ook dat bepaalde typen OTC-derivaten contracten tussen financiële partijen centraal afgewikkeld moeten worden door een "zogenaamde Central Counterparty (CCP)". EMIR beoogt hiermee de stabiliteit van het financiële stelsel te waarborgen. De tussenkomst van de CCP moet voorkomen dat het faillissement van één marktdeelnemer het faillissement van andere marktdeelnemers veroorzaakt door het tegenpartijrisico dat partijen op elkaar lopen weg te nemen.

Fondsspecifiek beleid omtrent tegenpartij en onderpand beleid is vastgelegd in een separaat beleidsdocument.

Uitvoering

De uitvoerder is belast om, namens het fonds, de beheersing van tegenpartij risico gestalte te geven conform het beleidsstuk van het fonds. APG AM voert daarom de monitoring van de kredietkwaliteit en de exposures uit.

Monitoring en rapportage

In het fonds specifieke beleid omtrent beheersing van tegenpartij risico zijn navolgende variabelen onderdeel van de monitoring:

- De totale score per tegenpartij is een gewogen gemiddelde van de ratingscore van de ratingbureaus en de CDS-spread-score.
- Alle tegenpartijen krijgen een limiet gebaseerd op de totaalscore. Tegenpartijen worden ingedeeld naar kredietkwaliteit. Per krediet categorie wordt een andere score gehanteerd om de tegenpartijen te rangschikken naar kredietkwaliteit.
- De allocatie naar liquiditeiten en de exposure naar tegenpartijen worden op kwartaalbasis gerapporteerd door de vermogensbeheerder. Indicatoren hiervoor zijn:
 - o *Potential Future Exposure (PFE)*:
 - een herwaardering van de portefeuille van OTC-contracten per tegenpartij voor elk gesimuleerd marktscenario, waardoor inzicht wordt geboden in de maximale kredietexposure per tegenpartij, en
 - o *Credit VaR*:

⁸ <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/emir-gevolgen-financiele-ondernemingen>

- De Credit VaR combineert het PFE-profiel van een tegenpartij met de default probability en moet worden geïnterpreteerd als het maximale bedrag waarvoor risico wordt gelopen vanuit OTC-derivaten, gewogen voor de default probability van de tegenpartij
- Restricties rondom tegenpartijen op onder meer de geldmarkt en OTC, contract standaarden en kredietlimieten ten aanzien van de verschillende markten.

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 het beleid omtrent de rente-afdekking en de valuta-afdekking wordt via een stress test bekeken of de voorgenomen allocatie leidt tot vergroting van liquiditeitsrisico's of dat het voorstel wellicht liquiditeitsproblemen oplevert.
- Fondsspecifiek beleid omtrent liquiditeitsrisico is vastgelegd in een separaat beleidsdocument

Uitvoering

- De liquiditeitspositie wordt namens het fonds beheerd door de uitvoeringsorganisatie, conform het fonds specifieke beleid hieromtrent.
- De liquiditeitspositie wordt op dagbasis gemonitord en indien nodig bijgestuurd; onder meer repos (repurchase agreements) kunnen worden ingezet om (korte termijn) liquiditeitsposities te sturen.
- Daarnaast wordt de mogelijkheid van securities lending weliswaar onderkend om liquiditeit te genereren, maar op dit moment niet ingezet.
- Replicatie:
 - Hiermee wordt de marktwaardeontwikkeling (c.q. het rendementsverloop) van een beleggingsportefeuille of benchmark nagebootst met behulp van een portefeuille van (veelal) een combinatie van derivaten en cash. Door het gebruik van derivaten hoeft er slechts een beperkte kapitaalinvestering gedaan te worden om de gewenste exposure naar een beleggingscategorie te verkrijgen.

Monitoring en rapportage

In het fonds specifieke beleid omtrent beheersing van liquiditeitsrisico zijn navolgende variabelen onderdeel van de monitoring:

- Short Term Liquidity Indicator (STLI): de STLI geeft een weergave van de zeer korte termijn cash behoefte. De horizon waarover de cashbehoefte wordt berekend kan feitelijk worden gezien als 'direct'. De STLI geeft het beeld van de op dit moment aanwezige cash die kan worden aangewend voor de potentiële cash behoefte op dit moment.
- Collateral Availability Ratio: deze maatstaf geeft inzicht in hoeverre het fonds in een stress situatie kan voldoen aan de verplichtingen.

Rondom deze maatstaven zijn normeringen van toepassing waardoor de liquiditeit binnen gestelde kaders blijft.

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 uitgevende partij.

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 wordt 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

- Op kwartaalbasis wordt via de rapportage van de Compliance Officer gerapporteerd aan het bestuur over eventuele overschrijdingen ten aanzien van concentratie van posities.
- Inzicht in het concentratierisico binnen de beleggingsportefeuille wordt op kwartaalbasis in meer detail gerapporteerd door de vermogensbeheerder.
- De risicomanager controleert de rapportage vanuit Compliance en rapporteert hierover in het risico dashboard.

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 dit element 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 is dit aanleiding voor het heroverwegen van de strategie.

Uitvoering

De uitvoeringsorganisatie (vermogensbeheerder) dient, mede op basis van het mandaat zoals beschreven in het beleggingsplan, spreiding te bewerkstelligen zowel tussen als binnen beleggingscategorieën.

Monitoring en rapportage

- Op kwartaalbasis wordt via de beleggingsrapportage inzicht geboden in de verschillende bijdragen van de beleggingscategorieën. Daarmee wordt ook de bijdrage van diversificatie getoond.
- Door middel van periodieke evaluatie van het gevoerde beleggingsbeleid wordt inzichtelijk gemaakt hoeveel voordeel is behaald door diversificatie. Indien blijkt dat dit veel afwijkt van de veronderstelde diversificatie voordelen tussen beleggingscategorieën, dient dit aanleiding te zijn voor heroverweging van de strategie

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

- Vereist Eigen Vermogen (VEV) – S6: deze door DNB voorgeschreven maatstaf geeft inzicht in het verzekeringstechnisch risico via een standaard risicomodel en heeft betrekking op alle verzekeringstechnische grondslagen die voor het fonds een materieel risico vormen
- 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 neemt de door sociale partners overeengekomen pensioenregeling in uitvoering, waarbij elementen zoals Ouderdoms- (t.a.v. langlevens) en Partnerpensioen (t.a.v. kortleven) een rol spelen bij het beheersen van het verzekeringstechnisch risico. In het verlengde daarvan worden de Voorziening pensioenverplichtingen, pensioenpremie en benodigde reserves vastgesteld 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 onder de basisregeling (lager dan de aftoppingsgrens). Het bestuur acht de verwachte kans en omvang van de eventuele schade die hierdoor zou kunnen ontstaan beheersbaar. Boven de aftoppingsgrens is de voortzetting bij arbeidsongeschiktheid en overlijdensrisico herverzekerd.

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 certificerend 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 (S_6).

Monitoring en Rapportage

De adviserend actuaris toetst jaarlijks of de gehanteerde (actuariële) grondslagen actueel en adequaat zijn, onder meer door de resultaten op de verschillende onderdelen te bepalen. Op deze manier worden de grondslagen gecontroleerd op validiteit. De certificerend 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, koerswijziging belangrijkste sponsor en/of 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 en ondernemingsklimaat.

Hieronder wordt door het fonds ook de afhankelijkheid van de sponsor verstaan, waarbij mogelijk conflicterende belangen bestaan tussen pensioenfondsen en de onderneming (werkgever of sponsor). Dit kan tot uitdrukking komen in een koerswijziging, waardoor de structuur van (en rondom) het fonds kan veranderen.

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 (bijv. veranderende eisen t.a.v. een relatief 'klein' pensioenfonds)
- Ontwikkelingen op politiek vlak (bijvoorbeeld de pensioencontract discussie)
- Ontwikkelingen bij de werkgever (bijvoorbeeld de zienswijze t.a.v. eigen ondernemingspensioenfondsen, of cao-onderhandelingen)

Beleid en beheersing

PPF APG heeft een grote verantwoordelijkheid voor de bescherming van de belangen van de deelnemers aan de pensioenregeling. Het vertrouwen van deze deelnemers op een inkomen tijdens ouderdom, aan nabestaanden (partner(s) en kinderen) bij overlijden, en bij arbeidsongeschiktheid is de basis voor de uitvoering van de regeling. Dit verplicht het fonds tot een beheerst, transparant en continu toezicht om de belangen van deze deelnemers te borgen en ze te informeren over ontwikkelingen. Dit is onder meer uitgewerkt in de uitvoeringsovereenkomst tussen werkgever en pensioenfondsen en vastgelegd in wetgeving. 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 Raad van Toezicht, een verantwoordingsorgaan, er is een deskundigheidsplan, het fonds heeft een beleidsplan communicatie (inclusief actieplan) en het fonds laat zich periodiek zowel intern als extern 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 bijeenkomsten van de commissies. Meer specifiek worden nieuwe ontwikkelingen gekoppeld aan fondsspecifieke aspecten, zoals:

- Wendbaarheid van het fonds
- Strategie van het fonds
- Communicatie met de stakeholders

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, de pensioenuitvoerder of het pensioenfonds zelf
- Incidenten van de bij het pensioenfonds betrokken personen en/of uitvoeringsorganisatie
- Klachten van deelnemers

Beleid en beheersing

Het zich onverwacht manifesteren van hoge risico's kan tot een negatieve impact op de reputatie van het fonds leiden. Daarmee zijn de in dit document beschreven maatregelen ter beheersing van de verschillende risico's ook een vorm van beheersing van het 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 over eventuele issues of incidenten die spelen bij de uitvoeringsorganisatie.

Uitvoering

In de verschillende commissies van het pensioenfonds (Audit, Communicatie en Pensioenbeleid, Balansbeheer en Beleggingen) worden relevante ontwikkelingen die raken aan de reputatie van PPF APG besproken. De Raad van Toezicht fungeert als sparring partner.

Monitoring en rapportage

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

- Jaarlijkse rapportage verantwoordingsorgaan;
- Beleggingsrapportage (incl. toepassing ESG beleid)
- Deelnemerstevredenheidsonderzoek;
- 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.⁹ 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 daarmee ook aan uitbestedingsrisico, modelrisico en IT-risico.

Meting risico-indicator

Het operationeel risico wordt op de volgende manier gemeten:

- SLA rapportage uitvoeringsorganisatie, waarin onder meer wordt gerapporteerd over operationele incidenten
- Resultaten DNB thema onderzoek (2017) naar robuuste pensioenadministraties
- Niet tijdige afronding van jaarwerk, jaarrekening, jaarverslag
- Onverwacht hoog en weinig transparant kostenniveau

⁹ <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 (pensioenregeling of beleggingsproducten) die door PPF APG worden gebruikt, worden door experts beoordeeld op operationele consequenties 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 raad van toezicht het functioneren van het bestuur.
 - Jaarlijks beoordeelt het verantwoordingsorgaan het functioneren van het bestuur.
- Kwaliteit processen en rapportages:
 - Zowel de accountant als certificerend actuaaris geven jaarlijks hun mening over de kwaliteit van de processen en de rapportages. Daarnaast voert de toezichthouder periodiek controles uit bij pensioenfondsen waarbij een mogelijk gevolg hiervan is dat processen en rapportages verder worden verbeterd.

Monitoring en rapportage

- Jaarlijkse doorlopen ISAE 3402 cyclus
- De SLA-rapportages, inclusief:
 - Key Prestatie Indicatoren
 - Key Risico Indicatoren
 - Service Afspraken
- Ad hoc audit rapporten via Group Internal Audit

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 (ook gebaseerd op SLA rapporten vanuit de uitvoeringsorganisatie)

Beleid en beheersing

PPF APG besteedt op basis van een risicoafweging 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 dat als leidraad dient voor uit te besteden activiteiten. 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 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);
- Beloningsbeleid opdrachtnemers;
- Melding (mandaat) overschrijdingen.

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 belangenverstrengeling¹⁰. De systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) 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 en de aard van de 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 risico's, waaronder compliance gerelateerde risico'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. Er zijn een drietal regelingen voor beloningen in gebruik bij het pensioenfonds. Dit zijn vaste bedragen, welke onafhankelijk zijn van de financiële ontwikkeling van het fonds. Een ten behoeve van de Extern Adviseur Vermogensbeheer, een voor de gepensioneerden, en een voor de leden van de Raad van Toezicht.

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

¹⁰ <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 (ook bij het benoemen van nieuwe dienstverleners) vast dat de uitvoeringsorganisatie over een gedragscode beschikt en dat deze minimaal gelijkwaardig is aan de eigen gedragsregeling en dat de naleving op deze gedragscode intern is belegd. Het Compliance charter (in ontwikkeling) helpt met verduidelijken wat van welke partij wordt verwacht.
- Bij de inrichting van het beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met ESG criteria.
- Het beloningsbeleid van 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.
- In 2018 wordt het compliance charter ontwikkeld; hierin wordt het waarborgen van integriteit en het beheersen van integriteitsrisico's verder geconcretiseerd.

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 en mogelijke impact op verslaglegging en/of processen die raken aan PPF APG
- Juridische toets op (gewijzigde) contractuele afspraken, waaronder:
 - o Aansprakelijkheid
 - o Afdwingbaarheid contracten

5.7 IT-risico

Definitie

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

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

De Beschikbaarheid, Integriteit, en Vertrouwelijkheid (BIV) score is input bij de periodieke risico analyse. Het resultaat van deze analyse is een overzicht van de belangrijkste risico's per proces.

Andere gehanteerde instrumenten voor het identificeren en evalueren van de risico's zijn:

- Audit bevindingen;
- Interne/externe schade en incidenten analyse;
- Risk en performance indicatoren;
- Analyse van risicoprofiel externe (uitbestede) partijen;
- Deelname aan externe kennissessies.

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 paragraaf dienen risk experts (vanuit de eerste en tweede lijn) te beargumenteren waarom het risico voldoende is gemitigeerd of welke aandachtspunten er zijn.

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 rapporteert 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 in het beleidsvoorstel ingegaan te worden op de impact die het voorstel heeft op het risicoraamwerk van PPF APG en de evenwichtigheid van het voorstel voor actieven en niet-actieve deelnemers aan de pensioenregeling van PPF APG.

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. Deze elementen zijn onderdeel van de voorlegger, welke voorafgaat aan het document waarin het beleidsadvies wordt toegelicht.

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 risicomanagement 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 het verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht 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 bagage 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 waarderings 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 waarden van (illiquide) beleggingen en de voorziening pensioenverplichtingen passend zijn en voldoen aan de wet- en regelgeving wordt door de certifierend actuaris en de accountant getoetst. 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. Periodiek worden deelnemerspanels georganiseerd en bijvoorbeeld de gepensioneerdendag is een jaarlijkse activiteit. Het fonds wordt ondersteund door communicatie 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	Commissie	Frequentie
ABTN	APG	Bestuur, externen	Cie. C&PB	Jaarlijks
Beleggingsplan	APG	Bestuur	Cie. B&B	Jaarlijks
Premie- en indexatienota	APG	Bestuur	Cie. C&PB	Jaarlijks
Integrale risico-management rapportage	Risicomanager	Bestuur	Cie. B&B, AC	Kwartaal
Dekkingsgraad-monitor	APG	Bestuur	Cie. B&B	Kwartaal
Beleggings- / Pool-rapportage	APG	Bestuur	Cie. B&B	Maand Kwartaal
SLA rapportages	APG	Bestuur	AC	Kwartaal
SIRA	Compliance Officer / Risicomanager	Bestuur	AC	Jaarlijks
Actuarieel rapport	Adviserend Actuaris	Bestuur	Cie C&PB	Jaarlijks
Rapport Certificerend actuaris	Certificerend Actuaris	Bestuur	AC	Jaarlijks
Rapportage externe accountant	Externe accountant	Bestuur	AC	Jaarlijks
ISAE 3402 rapportage	APG	Bestuur	AC	Jaarlijks
Risicohandboek	Risicomanager	Bestuur	Cie. B&B, AC	Jaarlijks
Jaarverslag	APG	externen	AC	Jaarlijks
Crisis- en herstelplan	APG	Bestuur, externen	Cie. C&PB	Jaarlijks
Geschiktheidsplan	APG	Bestuur	Cie. C&PB	Jaarlijks
Evaluatie Beleggingsplan	APG	Bestuur	Cie. B&B	Jaarlijks
Haalbaarheidstoets	APG	Bestuur	Cie. C&PB	Jaarlijks
Uitgangspunten notitie	APG	Bestuur	Cie. C&PB, Cie. B&B	Jaarlijks
Pensioenactualiteit	APG	Bestuur	Cie. C&PB	Kwartaal
Communicatie-beleidsplan	APG	Bestuur	Cie. C&PB	Kwartaal
Communicatie-jaarplan	APG	Bestuur	Cie. C&PB	Kwartaal
Kostenrapportages	APG	Bestuur	AC	Kwartaal
Nulmeting	APG	Bestuur	Cie. B&B	Jaarlijks
Rapportages toezichthouder	APG	DNB	Cie. C&PB, AC	Maand Kwartaal

In de beschreven documenten komen zowel financiële als niet-financiële risico indicatoren aan bod.

Gehanteerde afkortingen in bovenstaande tabel:

- Commissie B&B: Commissie Balansbeheer en Beleggingen
- Commissie C&PB: Commissie Communicatie en Pensioenbeleid
- AC: Auditcommissie

7. Bijlage I

Verantwoordelijkhedenmatrix per risicocategorie (tussen haakjes de koppeling met de specifieke risicobeleidsdocumenten van PPF APG)

Risicocategorie	Responsible	Accountable	Consulted	Informed
Balansrisico (2)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Renterisico (2)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Inflatieisico (2)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Marktrisico (3)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Valutarisico (2)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Kredietrisico (2)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Tegenpartijrisico (4)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Liquiditeitsrisico (5)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Concentratierisico (2)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Diversificatierisico (2)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Prijsvolatiliteitsrisico (2)	Commissie B&B	Bestuur	EAV, Risicomanager	VO, RvT
Verzekeringstechnisch risico (1, 11, 15)	Commissie C&PB	Bestuur	Adviserend actuaaris	VO, RvT, sociale partners
Omgevingsrisico (11)	Commissie C&PB, AC	Bestuur	Adviserend actuaaris, risicomanager, RvT	VO, RvT, sociale partners
Reputatierisico (1, 8)	AC, Commissie C&PB, B&B	Bestuur	EAV, Adviserend actuaaris, Risicomanager, RvT	VO, RvT, sociale partners
Operationeel risico (7, 9)	AC	Bestuur	Accountant, Certificerend actuaaris	VO, RvT
Uitbestedingsrisico (1, 9)	AC, Commissie C&PB, B&B	Bestuur	RvT	VO, RvT, sociale partners
Integriteitsrisico (14)	AC	Bestuur	Compliance officer	VO, RvT
Juridisch risico (9)	Commissie C&PB, AC	Bestuur	Juridisch adviseur, RvT	VO, RvT
IT risico (7)	AC	Bestuur	Accountant, RvT	VO, RvT
Modelrisico (7, 10)	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificerend actuaaris	VO, RvT
Adviesrisico (1, 13)	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificerend actuaaris, RvT	VO, RvT
Complexiteitsrisico (2,10)	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificerend actuaaris	VO, RvT, sociale partners
Verslaggevingsrisico (9)	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificerend actuaaris	VO, RvT
Communicatierisico (8)	Commissie C&PB, B&B, AC	Bestuur	Accountant, certificerend actuaaris, RvT	VO, RvT

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
- RvT: Raad van Toezicht

Koppeling risico categorieën met risicobeleid PPF APG:

1. Actuariële en Bedrijfstechnische Nota PPF APG	2. (Strategisch) Beleggingsplan PPF APG / pool specificaties APG AM
3. Marktrisico beleid PPF APG	4. Tegenpartijrisico beleid PPF APG
5. Liquiditeitsrisico beleid PPF APG	6. Onderpand beleid PPF APG
7. IT risicobeleid PPF APG	8. Communicatie jaarplan PPF APG
9. Uitbestedingsbeleid PPF APG	10. Uitgangspuntennotitie ALM-studie PPF APG
11. IRM beleid PPF APG	12. Grondslagenonderzoek PPF APG
13. Huishoudelijk reglement PPF APG	14. Systematische Integriteitsrisico Analyse PPF APG
15. Actuariële rapport (-jaarwerk) PPF APG	