

Per e-mail en per aangetekende post

Stichting Pensioenfonds Atos
T.a.v. het bestuur
Burgemeester Rijnderslaan 30
1185 MC Amstelveen

De Nederlandsche Bank N.V.
Toezicht Horizontale Functies
& Integriteit
Expertisecentrum Interventie
& Handhaving

Postbus 98
1000 AB Amsterdam
+31 20 52491 11
www.dnb.nl

Handelsregister 3300 3396

Onderwerp
Aanwijzing

Geacht bestuur,

1. Inleiding

Hierbij deelt De Nederlandsche Bank N.V. ("DNB") u mede, dat zij aan de Stichting Pensioenfonds Atos ("SPA") een aanwijzing geeft, zoals bedoeld in artikel 171 van de Pensioenwet ("PW").

DNB is van oordeel dat SPA in overtreding is van de volgende bepalingen t.a.v. het financieel risicobeheer:

- artikel 135 PW juncto artikel 13a, derde lid Besluit Financieel Toetsingskader ("Besluit FTK") en artikel 143 PW juncto artikel 18, eerste lid Besluit FTK, omdat SPA geen volledige risico inventarisatie heeft gemaakt van alle beleggingsrisico's;
- artikel 43 PW juncto artikel 18, tweede lid Besluit FTK, omdat SPA onvoldoende strategieën, processen en rapportageprocedures heeft vastgesteld voor het onderkennen, meten, bewaken, beheren en rapporteren van alle risico's waaraan SPA en de door SPA uitgevoerde pensioenregelingen worden blootgesteld; en
- artikel 143 PW juncto artikel 18a, eerste lid en artikel 18, eerste lid Besluit FTK, omdat het risicobeheer van SPA niet adequaat en onafhankelijk is ingericht, en er geen evaluatie plaatsvindt van de effectiviteit van risicobeheersmaatregelen.

DNB is van oordeel dat SPA ook in overtreding is van de volgende bepalingen t.a.v. uitbesteding van de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid van SPA:

- artikel 34 PW juncto artikel 13, tweede lid, sub b Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling ("Besluit uitvoering") omdat SPA geen sluitende afspraken heeft gemaakt met vermogensbeheerders voor de uitvoering van het beleggingsbeleid van SPA;
- artikel 135 PW juncto artikel 13a, vijfde lid Besluit FTK, alsmede artikel 143 PW juncto artikel 14, vijfde lid Besluit uitvoering, omdat SPA geen onderbouwd besluit heeft genomen over de uitvoering van haar beleggingsbeleid door één van haar vermogensbeheerders op basis van een evaluatie met objectieve criteria.

De overtredingen t.a.v. het financieel risicobeheer leiden er toe dat SPA grotere en andersoortige risico's loopt dan beoogd wordt in het strategisch beleggingsbeleid, waardoor zij de portefeuille van beleggingen niet of niet tijdig kan bijsturen. Verder kan het bestuur over onvolledige, onjuiste of onvoldoende gebalanceerde informatie beschikken, waardoor zij onvoldoende weloverwogen besluiten neemt.

Datum
25 juni 2020

Uw kenmerk

Ons kenmerk
[V ERTROUWELIJK]

Behandeld door
[V ERTROUWELIJK]

Telefoonnummer:

Mailadres:

Bijlagen

De overtredingen t.a.v. de uitbesteding van de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid aan de vermogensbeheerders van SPA leiden er toe dat het beleggingsbeleid niet volledig wordt uitgevoerd. Daardoor wordt niet in lijn met de risicohouding van de deelnemers belegd en loopt SPA meer of andere risico's dan beoogd.

Dit alles kan ertoe leiden dat het kapitaal van SPA niet toereikend zal zijn om aan alle pensioenverplichtingen te voldoen.

Deze aanwijzing strekt ertoe dat SPA niet langer in strijd handelt met voormelde wettelijke bepalingen door uiterlijk vier maanden na de datum van deze brief te voldoen aan de in dit besluit opgenomen gedragslijn. Deze gedragslijn houdt – samengevat – het volgende in:

1. SPA dient het financieel risicobeheer adequaat en onafhankelijk in te richten;
2. SPA dient haar beleid ten aanzien van het risicobeheer te herzien en opnieuw vast te stellen om alle te lopen risico's te beheersen;
3. SPA dient strategieën, processen en rapportageprocedures schriftelijk vast te stellen om op individueel en geaggregeerd niveau de risico's waaraan SPA en de door SPA uitgevoerde pensioenregelingen zijn of kunnen worden blootgesteld regelmatig te onderkennen, meten, bewaken en beheren en hierover te rapporteren; en
4. SPA dient sluitende afspraken te maken met haar vermogensbeheerders voor de uitvoering van haar strategisch beleggingsbeleid.

Een en ander zoals nader gespecificeerd in de gedragslijn in paragraaf 5.

Dit besluit is als volgt opgebouwd. Paragraaf 2 beschrijft de achtergrond van het besluit. Paragraaf 3 bevat een samenvatting van de relevante feiten en de vaststelling van de overtredingen, die aanleiding hebben gegeven tot dit besluit. In paragraaf 4 is de zienswijze van SPA van 20 mei jl. beschreven en de reactie daarop van DNB. In paragraaf 5 beschrijft DNB de factoren en belangen die DNB heeft betrokken bij haar besluit om een aanwijzing te geven en de aanwijzing zelf. In paragraaf 6 is vermeld hoe bezwaar kan worden gemaakt tegen dit besluit. In paragraaf 7 volgen de slotopmerkingen. Het wettelijk kader is als bijlage aan deze brief gehecht.

2. Achtergrond

2.1. Inleiding

SPA is sinds 1 oktober 1990 een ondernemingspensioenfonds dat verbonden is aan de werkgever [VERTROUWELIJK]. De uitvoerings-overeenkomst met de werkgever is opgezegd op 27 november 2014 met terugwerkende kracht per 1 januari 2014; sindsdien is SPA een gesloten fonds. Vanaf 1 januari 2014 vindt dan ook geen nieuwe pensioenopbouw meer plaats binnen SPA. De bestuursleden van SPA zijn [VERTROUWELIJK].

2.2. Toezichtgeschiedenis

2015-2019

DNB heeft in augustus 2015 een beleggingsonderzoek uitgevoerd bij SPA. In reactie op de voorlopige bevindingen van DNB van oktober 2015 heeft SPA nieuwe documenten opgestuurd, zodat DNB in februari 2016 een nieuw rapport met voorlopige bevindingen heeft toegestuurd aan SPA. In maart 2016 heeft DNB het

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

onderzoeksrapport gefinaliseerd. In dit onderzoeksrapport heeft DNB overtredingen m.b.t. governance, beleggingsbeleid en risicobeheer geconstateerd.

Datum
25 juni 2020

Mitigatie van deze overtredingen startte met een actielijst van SPA van 20 april 2016. Na een brief van DNB op 23 november 2016 (met kenmerk [VERTROUWELIJK]) heeft DNB op 19 december 2017 met SPA een gesprek gevoerd over de door DNB verwachte acties om de overtredingen te beëindigen. Op initiatief van SPA werd er afgesproken om maandelijks telefonisch te overleggen over de voortgang, zodat uiterlijk 1 mei 2017 alle overtredingen zouden zijn beëindigd. Daarnaast heeft DNB op 1 maart 2017 opnieuw een gesprek gevoerd met SPA over de noodzaak tot het beëindigen van de overtredingen. Het beëindigen van de overtredingen door SPA verschoof echter van mei 2017 tot juni 2017 en daarna nog een keer tot het derde kwartaal van 2017. Toen vervolgens bleek dat een belangrijk deel van de overtredingen toen nog steeds niet was beëindigd, heeft DNB besloten tot handhaving.

Ons kenmerk
[VERTROUWELIJK]

[VERTROUWELIJK].

[VERTROUWELIJK].

[VERTROUWELIJK].

Onderzoeksrapport 2020

Bij brief van 2 oktober 2019 ([VERTROUWELIJK]) heeft DNB aangekondigd een validatieonderzoek te doen. DNB had dit al eerder bij SPA aangekondigd, o.a. in de toezichtagenda 2018 (van 15 januari 2018) en de toezichtagenda 2019 (van 18 december 2018); daarnaast in de periodieke overleggen van 8 oktober 2018 en 9 september 2019. Het validatieonderzoek was een vervolg op het beleggingsonderzoek van 2015 [VERTROUWELIJK]. Als gevolg daarvan waren er immers wijzigingen in de opzet van het beleggingsbeleid en het risicomanagement bij SPA. Het validatieonderzoek richtte zich dan ook op de werking van deze wijzigingen in de opzet van het beleggingsbeleid en het risicomanagement in de praktijk. Daaruit bleken bevindingen over de werking van het beleggingsbeleid en het risicobeheer, maar ook over de opzet van het risicobeheer.

DNB heeft op 15 januari 2020 een rapport met voorlopige bevindingen aan SPA toegestuurd. SPA heeft van de gelegenheid om te reageren op feitelijke onjuistheden gebruik gemaakt bij e-mail van 9 februari 2020. DNB heeft met inachtneming van deze reactie de definitieve bevindingen vastgesteld in het rapport van 25 februari 2020 (het "**Validatierapport**").

Het Validatierapport is in een telefonisch overleg op 17 maart 2020 met het bestuur van SPA besproken, waarmee het onderzoek van DNB werd afgerond. DNB heeft verder in dit telefonisch overleg aangekondigd formele maatregelen te overwegen.

3 Relevante feiten en overtredingen

Samengevat luiden de bevindingen van DNB in het Validatierapport als volgt:

- 1.1 SPA waarborgt onvoldoende dat zij alle risico's waaraan zij blootstaat, onderkent, meet, bewaakt en beheert
- 1.2 De mandaten van SPA waarborgden niet een passende uitvoering van het beleggingsbeleid
- 1.3 De doelstelling en randvoorwaarden van de risk control portefeuille (RCP)

- en in het bijzonder de allocatie naar cash zijn in het mandaat aan de vermogensbeheerder niet voldoende opgenomen.
- 4.1 SPA monitort onvoldoende de risico's en restricties in de beleggingsportefeuille
 - 5.1 SPA heeft onvoldoende een vermogensbeheerder gezocht die past bij haar beleggingsbeleid en –overtuigingen
 - 6.1 Het financieel risicobeheer functioneert onvoldoende onafhankelijk en adequaat en niet in lijn met het charter risicobeheerfunctie
 - 6.2 SPA beoordeelt de volledigheid en effectiviteit van het risk management framework ("RMF") niet en waarborgt hierdoor niet dat het risicobeheer adequaat is.

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[V ERTROUWELIJK]

Deze bevindingen worden hierna toegelicht.

Bevinding 1.1*Norm*

Artikel 18, tweede lid Besluit FTK¹ bepaalt dat SPA onder meer strategieën, processen en rapportageprocedures schriftelijk vaststelt voor de risico's waaraan SPA is blootgesteld, deze regelmatig onderkent, meet, bewaakt en beheert. Hierbij dienen ook de onderlinge afhankelijkheden en relaties tussen deze risico's beschreven te worden. SPA dient beleid op te stellen voor de adequate beheersing van de relevante risico's volgend uit het beleggingsplan (artikel 13a, derde lid Besluit FTK) en van de te lopen risico's (artikel 18, eerste lid Besluit FTK). De onderkende beleggingsrisico's dienen dan ook terug te vinden te zijn in het risicobeheerbeleid van SPA met een beschrijving van de maatregelen die genomen moeten worden voor de beheersing van deze risico's.

Feiten

SPA heeft voor sommige risico's waaraan SPA en haar beleggingen blootstaan geen beheersingsmaatregelen ingericht. Het gaat in ieder geval om spreadrisico en het risico van actief beheer. Het risico van actief beheer blijkt uit de rapportages van SPA aan DNB, waarin SPA dat risico zoals bedoeld in artikel 24, lid 1, sub j van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling ("Regeling PW") opneemt. Dat SPA blootstaat aan spreadrisico blijkt uit de maandelijks "Risk Monitor" rapportages uit 2018 en 2019 van [VERTROUWELIJK], de bewaarder van de beleggingen van SPA, en uit o.a. een advies van de BAC van 19 februari 2019 over de evaluatie van het vermogensbeheer door [VERTROUWELIJK] over 2018. Zie feit d en e van Bevinding 1.1 in het Validatierapport.

Het spreadrisico wordt niet actief gemonitord en gerelateerd aan een daarvoor gedefinieerde risk appetite van SPA. De rapportages van [VERTROUWELIJK] relateren het effect van een parallelle verschuiving in de spreadcurve niet aan een dergelijke risicobudget of risk appetite. De beheersing van kredietrisico is niet opgenomen in de beleidskaders van SPA, zoals de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) of het RMF. Uit de kwartaalrapportage over risicobeheer blijkt dat er beheersmaatregelen zijn t.a.v. van kredietrisico (te weten het risico dat een tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt), er zijn nl. limieten op het tegenpartijrisico, maar er zijn geen beheersmaatregelen op het spreadrisico (te weten het risico dat kredietwaardigheid van de tegenpartij afneemt). De vermogensbeheerders van SPA, [VERTROUWELIJK] en [VERTROUWELIJK], rapporteren niet over het risico van actief beheer. Zie feit f t/m h van Bevinding 1.1. in het Validatierapport.

¹ Artikel 18 Besluit FTK is gewijzigd met ingang van 13 januari 2019

SPA heeft geen ex-ante risicobeheersmaatregelen uitgewerkt en vastgesteld m.b.t. het spreadrisico en het actief beheer risico. Zie feit i en j van Bevinding 1.1. in het Validatierapport.

SPA heeft geen beleid voor de beheersing van het spreadrisico en het actief beheer risico opgesteld. SPA heeft ook geen risk appetite vastgesteld. SPA beschrijft de mate waarin zij risico loopt met het begrip risicoprofiel. SPA heeft haar risicoprofiel niet eenduidig gedefinieerd. In diverse documenten wordt het begrip risicoprofiel op verschillende manieren gebruikt, o.a. in de ABTN, ALM en het strategische beleggingsbeleid. SPA verwijst in de ABTN weliswaar naar spreadrisico, maar omschrijft niet wat zij daaronder verstaat of hoe zij dat risico beheerst. Zie feit k t/m o van Bevinding 1.1 van het Validatierapport.

Overtreding

DNB constateert dan ook op basis van deze feiten dat SPA geen volledige risico-inventarisatie ten aanzien van alle beleggingsrisico's heeft opgesteld, waarop SPA beheersingsmaatregelen heeft vastgesteld. SPA heeft hierin in ieder geval niet voorzien voor wat betreft het spread risico en het actief beheer risico, maar pas na een volledige risico-inventarisatie kan blijken of er nog meer risico's zijn waaraan SPA en de door haar uitgevoerde regelingen, zijn blootgesteld. SPA is hiermee in overtreding van artikel 18, eerste lid Besluit FTK alsmede artikel 13a, derde lid Besluit FTK. SPA heeft ook onvoldoende strategieën, processen en rapportageprocedures ingesteld voor de beheersing van alle risico's waaraan zij is blootgesteld. Daarmee is SPA in overtreding van artikel 18, tweede lid Besluit FTK. Bevindingen 3.1 en 3.2

Norm

Artikel 13, tweede lid, sub b Besluit uitvoering bepaalt dat SPA bij uitbesteding van vermogensbeheer sluitende afspraken in beleggingsmandaten met vermogensbeheerders vastlegt. Daarbij is het van belang dat de bedoeling van SPA over de begrenzingen op de verschillende risico's in haar beleggingsbeleid in lijn is met de vastlegging daarvan in het beleggingsmandaat. Dit is nader toegelicht en uitgewerkt in de Sectorbrief Uitbesteding Vermogensbeheer van DNB van 16 januari 2013².

Feiten

In de beleggingsmandaten van SPA aan haar vermogensbeheerders voor de return portefeuille zijn twee doelstellingen opgenomen, te weten 1) actieve asset allocatie over de beleggingscategorieën, en 2) actief beheer in de betreffende beleggingscategorieën t.o.v. de relevante benchmark voor die categorie, met een out-performance doelstelling. Er is niet eenduidig gedefinieerd hoe de gegeven out-performance doelstelling behaald moet worden, bijvoorbeeld ten opzichte van welke benchmark. Ook worden de twee doelstellingen niet afzonderlijk van elkaar gemonitord en geëvalueerd. In het [VERTROUWELIJK] performance rapport is een attributie naar de effecten van allocatie en selectie gegeven, maar deze worden niet vergeleken met een (outperformance) doelstelling, noch worden hier conclusies uit getrokken. Zie feit d t/m f bij bevinding 3.1 in het Validatierapport.

De mandaten aan de vermogensbeheerders zijn niet eenduidig t.a.v. de invulling van de beleggingscategorieën. In de mandaten is niet vastgelegd met welke doelstelling de benchmark is opgenomen, bijvoorbeeld ter vergelijking met het daadwerkelijk behaalde rendement, als richtlijn hoe de vermogensbeheerder dient

² Zie de Open Boek website van DNB: <https://obtintemlive.dnb.nl/2/6/50-236728.jsp>

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

te beleggen, of een combinatie van beiden. Zie feit g en h bij bevinding 3.1. van het Validatierapport. Dit is vereist om de uitbesteding adequaat te kunnen monitoren, zoals toegelicht in de Sectorbrief Uitbesteding Vermogensbeheer.

De invulling van de beleggingscategorieën door de vermogensbeheerder is niet vooraf ingekaderd, bijvoorbeeld door een regio- of sectorverdeling, het voorschrijven van de wijze van beleggen of het voorschrijven van het volgen van een benchmark. Zie feit g en j bij bevinding 3.1 van het Validatierapport.

De mandaten laten toe dat de beleggingsfondsen die zijn toegewezen aan een beleggingscategorie gebruik maken van instrumenten uit een andere categorie, bijvoorbeeld een allocatie aandelen ontwikkelde markten in een opkomende markten aandelenfonds. Hierdoor is het mogelijk dat de *look through* allocatie van SPA afwijkt van de beoogde allocatie uit het beleggingsbeleid, omdat de verschillende beleggingscategorieën in verschillende beleggingsfondsen zijn opgenomen. Het [VERTROUWELIJK] mag ook beleggen in andere categorieën dan alleen [VERTROUWELIJK], waaronder [VERTROUWELIJK] en in, niet aan [VERTROUWELIJK] waarvoor op voorhand niet is vast te stellen wat voor een beleggingscategorieën hier in zijn toegestaan. In de zienswijze geeft SPA aan dat geborgd wordt dat in de juiste categorieën belegd wordt doordat het bestuur uiteindelijk zelf beslist in welke mandaten [VERTROUWELIJK] belegt. De randvoorwaarden die het bestuur hierbij hanteert, zijn echter dusdanig ruim geformuleerd en de doelstelling is dermate onduidelijk, dat het bestuur de facto een ruime discretionaire bevoegdheid heeft om dit mandaat in te vullen. In het geval van het [VERTROUWELIJK] is bijvoorbeeld onduidelijk hoe het bestuur ervoor zorgt dat de beleggingen via dit fonds aan het beleid van SPA voldoen.

De begrenzings op het renterisico in de mandaten zijn niet in overeenstemming met het doel dat SPA volgens haar beleggingsbeleid wil bereiken met die begrenzing:

- de renteaftdekking is niet dynamisch, zoals bepaald in het beleggingsbeleid van SPA, maar statisch verwerkt in het mandaat van vermogensbeheerder [VERTROUWELIJK]. Daarbij heeft SPA geen waarborgen ingericht dat dit mandaat wordt aangepast als het beleid van SPA over de renteaftdekking daar aanleiding toe geeft. Volgens de zienswijze van SPA heeft het bestuur de discretionaire ruimte om af te wijken van de renteaftdekking die uit het dynamische beleid volgt; de randvoorwaarden en doelstelling van deze discretionaire ruimte zijn nergens vastgelegd. Ook zijn er geen waarborgen dat het strategische niveau van renteaftdekking altijd gevolgd wordt, waardoor het niveau van de renteaftdekking kan afwijken van de risicohouding;
- de allocatie van [VERTROUWELIJK] staatsobligaties en [VERTROUWELIJK] cash zoals opgenomen in het beleggingsbeleid van SPA, is niet opgenomen in het mandaat aan vermogensbeheerder [VERTROUWELIJK]. In de zienswijze heeft SPA aangegeven dat de cashpositie een tactische positie is ter discretie van het bestuur. De randvoorwaarden en doelstelling van deze discretionaire ruimte zijn nergens vastgelegd;
- het curvevisico is niet conform de begrenzings in het beleggingsbeleid van SPA opgenomen in het mandaat aan vermogensbeheerder [VERTROUWELIJK]. O.a. de koppeling met de UFR-basis uit het beleggingsbeleid en de herrekening van hedge percentages op basis van UFR naar marktrente ontbreken in het mandaat. Ten aanzien van curvepositionering wordt in het beleid een maximale afwijking van [VERTROUWELIJK] per looptijdbucket ten opzichte van de totale verplichtingen vastgelegd. Er wordt wel bij gemeld dat de verdeling van de hedge niet gelijkmatig is over de buckets, maar dit wordt niet verder

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

uitgewerkt

Zie feiten k t/m p bij bevinding 3.1 van het Validatierapport.

De mandaten aan [VERTROUWELIJK] laten ruimte voor de vermogensbeheerders om af te wijken van de restricties die daarin zijn geformuleerd. Het RCM mandaat aan [VERTROUWELIJK] bepaalt:

"if [VERTROUWELIJK] reasonably determines that the total level of available Eligible Collateral is insufficient to meet on-going requirements, [VERTROUWELIJK] may, in its absolute discretion, reduce the client's derivatives exposures within the LDI portfolio such that the level of available collateral within the LDI portfolio is sufficient to meet on-going eligible collateral requirements."

Het RP-mandaat met [VERTROUWELIJK] bepaalt:

"pooled fund vehicles may have exposure to additional investments other than those listed in the Eligible Instruments Table."

Het RP-mandaat met [VERTROUWELIJK] bepaalt:

"The manager may not directly hold any instruments of complex nature. [...] not exceed [VERTROUWELIJK][...] the foregoing restrictions apply only to direct investments [...] not applicable to any investments made by any of the underlying funds".

De vermogensbeheerders hebben dus ruimte om af te wijken van het beleggingsbeleid van SPA. SPA kan dat onvoldoende monitoren, omdat niet duidelijk is in de mandaten hoe de restricties voor de beleggingen moeten worden toegepast, op de samenstelling van de beleggingen volgens de benchmark of op de daadwerkelijke beleggingen. In het mandaat is niet vastgelegd wanneer vermogensbeheerder [VERTROUWELIJK] wel en niet op de daadwerkelijke beleggingen monitort. Zie feiten r t/m t bij bevinding 3.1 van het Validatierapport.

In het mandaat aan vermogensbeheerder [VERTROUWELIJK] voor de cash positie van SPA ontbreekt het tijdelijk aanhouden van de cash positie in US dollars, zoals opgenomen in het beleggingsbeleid. Volgens SPA kan alleen op instructie van het bestuur van SPA de cash positie worden ingenomen en bepaald. Ook dergelijke instructies ontbreken; zowel in het mandaat als in het beleggingsbeleid is daarover niets bepaald. Er ontbreekt ook een concrete doelstelling en concrete restricties voor de invulling van deze cash positie. Alleen op instructie van het bestuur van SPA kan de cash positie worden bepaald. Ook dergelijke instructies ontbreken. Feitelijk is daarmee dit mandaat niet ingevuld. Zie feit u t/m y bij bevinding 3.1 van het Validatierapport.

In het mandaat aan vermogensbeheerder [VERTROUWELIJK] ontbreekt de bepaling dat de allocatie van [VERTROUWELIJK] staatsobligaties voortkomt uit de renteafdekking van [VERTROUWELIJK]. Zie feit f bij bevinding 3.2 van het Validatierapport.

Uit de interviews en antwoorden van SPA t.b.v. het onderzoek van DNB van 2019 blijkt verder dat de [VERTROUWELIJK] cash positie bedoeld is om te kunnen gebruiken voor andere beleggingscategorieën als daarvoor een gunstig moment is. Het bestuur heeft de discretionaire bevoegdheid om met de [VERTROUWELIJK] cash positie het dynamische beleid tussen de RP en de RCP vorm te geven. Dit dynamische beleid is niet beschreven of begrensd in het beleggingsbeleid. Overigens is dergelijke discretionaire ruimte in beleggingsbeleid in de regel alleen onderdeel van bandbreedtes die voor bepaalde beleggingscategorieën zijn vastgelegd in het beleggingsbeleid, en niet voor een volledige categorie van [VERTROUWELIJK] van de beleggingen van een fonds. Feitelijk is daarmee voor [VERTROUWELIJK] van de beleggingen van SPA niet bepaald wat het strategisch

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

beleggingsbeleid is. Zie feit g bij bevinding 3.2 van het Validatierapport.

Overtreding

DNB constateert dan ook op basis van deze feiten dat de afspraken in beleggingsmandaten die SPA aan haar vermogensbeheerders heeft gegeven niet sluitend zijn. Deze mandaten zijn niet eenduidig, sluiten niet volledig aan op het beleggingsbeleid en het beleggingsplan van SPA, laten ruimte voor instructies van het bestuur van SPA door kennelijke discretionaire ruimte voor het bestuur om het beleggingsbeleid nader in te vullen of geven onvoldoende restricties voor bepaalde beleggingscategorieën. SPA is hiermee in overtreding van artikel 34 PW juncto artikel 13, tweede lid, sub b Besluit uitvoering.

Bevinding 4.1

Norm

Artikel 18, tweede lid Besluit FTK bepaalt dat SPA onder meer strategieën, processen en rapportageprocedures schriftelijk vaststelt om op individueel en geaggregeerd niveau de risico's waaraan SPA en de door SPA uitgevoerde pensioenregelingen zijn of kunnen worden blootgesteld regelmatig te onderkennen, meten, bewaken en beheren en hierover te rapporteren. In dat kader dient SPA voldoende zicht te hebben op haar beleggingen. Dat impliceert o.a. dat SPA per risk driver inzicht heeft in het betreffende risico. Ook dient het voor SPA inzichtelijk te zijn waarin zij, via de vermogensbeheerders en de geselecteerde beleggingsfondsen, daadwerkelijk belegt (*look through principle*), zodat SPA kan monitoren of haar beleggingen in overeenstemming zijn met haar beleggingsbeleid. Voor het valutarisico van SPA betekent dit dat SPA inzicht moet hebben in haar feitelijke valuta hedges, om te kunnen monitoren of die overeenkomen met haar valutabeleid. Daarbij is relevant om een overzicht te hebben van overschrijdingen van de bandbreedtes en of die binnen de afgesproken termijnen zijn hersteld, alsmede of de tactische positionering binnen de bandbreedtes van het beleggingsbeleid blijft en of de performance daarvan aan de doelstellingen voldoet.

Feiten

SPA beschikt niet over rapportages voor alle risk drivers die relevant zijn voor haar beleggingen. Zoals bij bevinding 1.1. hierboven is uiteengezet, heeft SPA geen rapportages over het spreadrisico en het actief beheer risico en heeft SPA daarvoor ook geen risicobeheerbeleid opgesteld. De rapportages van SPA's vermogensbeheerders en van [VERTROUWELIJK] voorzien niet in dergelijke informatie. Zie feit d bij bevinding 4.1 van het Validatierapport en bevinding 1.1 hierboven.

Niet alle vermogensbeheerders rapporteren ook actief over de daadwerkelijke samenstelling van de beleggingsfondsen, zodat SPA onvoldoende inzicht heeft in haar daadwerkelijke, onderliggende beleggingen (*look through*). Zie feit e bij bevinding 4.1.

SPA heeft maxima aan de allocatie van beleggingen in bepaalde landen gesteld in haar beleggingsbeleid v.w.b. de samenstelling van de RCM staatsobligaties. De rapportage die SPA daarover van vermogensbeheerder [VERTROUWELIJK] ontvangt, gaat niet in op deze maximale landenallocatie. De rapportage van [VERTROUWELIJK] geeft alleen inzicht in de top 5 van landenrisico's over de gehele portefeuille van beleggingen, dus niet het landenrisico per beleggingscategorie. Zie feit f bij bevinding 4.1 van het Validatierapport.

De rapportage over het valutarisico van [VERTROUWELIJK] en van het

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

bestuursbureau van SPA bevatten geen analyse over de aansluiting tussen de feitelijke valutarisico afdekking en het valutabeleid van SPA. Daaruit volgt ook niet of er sprake is geweest van overschrijdingen van de vastgestelde bandbreedtes voor valutarisico en of evt. overschrijdingen binnen de afgesproken termijnen zijn hersteld, dan wel of de tactische afwijking van de valutaposities van het valutabeleid binnen de vastgestelde bandbreedtes blijft.

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

Overtreding

DNB constateert dan ook op basis van deze feiten dat SPA niet alle risico's waaraan SPA en de door SPA uitgevoerde pensioenregelingen wordt blootgesteld, onderkent, meet, bewaakt, beheert en rapporteert. SPA heeft ook daartoe ook geen strategieën, processen en rapportageprocedures schriftelijk vastgesteld. SPA is hiermee in overtreding van artikel 143 PW juncto artikel 18, tweede lid Besluit FTK.

Bevinding 5.1*Norm*

Artikel 13a, vijfde lid Besluit FTK bepaalt dat SPA een beleggingscyclus vaststelt op grond waarvan zij het strategisch beleggingsbeleid, het beleggingsplan en de uitvoering daarvan periodiek evalueert en herbeoordeelt. Onder uitvoering van het beleggingsbeleid valt ook de uitbesteding aan vermogensbeheerders. Zoals vermeld op de Open Boek website³ van DNB, dient bij de evaluatie ook beoordeeld te worden of de betreffende vermogensbeheerder nog past bij het beleggingsbeleid. Artikel 14, vijfde lid Besluit uitvoering bepaalt dat SPA beschikt over toereikende procedures, maatregelen, deskundigheid en informatie om de uitvoering van uitbestede werkzaamheden te kunnen beoordelen. Inherent aan een dergelijke beleggingscyclus en procedures en maatregelen voor de beoordeling van de uitvoering van de uitbesteding, is dat deze worden uitgevoerd en toegepast en dat conclusies die daaruit volgen, ook daadwerkelijk worden opgevolgd.

Feiten

De beleggingsadviescommissie (BAC) van SPA heeft op 19 februari 2019 advies gegeven aan het bestuur van SPA n.a.v. de evaluatie van het vermogensbeheer in 2018. Daaruit blijkt dat de vermogensbeheerder [VERTROUWELIJK] de ruimte in het mandaat van SPA aan [VERTROUWELIJK] voor actieve allocatie van de beleggingen niet benut. Ook uit de kwartaalrapportages van [VERTROUWELIJK] is op te maken dat de afwijkingen van de allocatiegewichten van de benchmark ("allocation on tilt") zeer beperkt zijn. Actieve allocatie van beleggingen is één van de beleggingsovertuigingen van SPA. De BAC constateerde in dat advies ook dat [VERTROUWELIJK] achterbleef bij de kortetermijndoelstelling. Het advies van de BAC bevat geen key performance indicators (KPIs) en key risk indicators (KRIs) en geen analyse over het afwijken door [VERTROUWELIJK] van het beleggingsbeginsel in het mandaat met betrekking tot actief beheer. Het advies van de BAC is om de uitbesteding aan [VERTROUWELIJK] te "bewaken"; een uitleg van wat "bewaken" inhoudt en onderbouwing daarvoor ontbreekt. Zie feit d t/m f en j bij bevinding 5.1 van het Validatierapport.

Overtreding

DNB constateert dan ook op basis van deze feiten dat SPA wel op de hoogte was van het feit dat [VERTROUWELIJK] het mandaat t.a.v. het actieve beleggingsbeleid niet geheel uitvoert, maar dat SPA daaraan geen gevolg heeft verbonden. Als een vermogensbeheerder het mandaat niet volledig uitvoert, zoals beoogd, dan dienen maatregelen genomen te worden op basis van SPA's beleggings- en

³Zie: <https://obinternlive.dnb.nl/2/6/50-234104.jsp>

uitbestedingsbeleid, bijv. de vermogensbeheerder op de gebrekkige uitvoering aanspreken, een andere vermogensbeheerder aanstellen die het beleggingsbeleid wel uitvoert, of andere passende maatregelen. SPA is hiermee in overtreding van artikel 13a, vijfde lid Besluit FTK en artikel 14, vijfde lid Besluit uitvoering.

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[V ERTROUWELIJK]

Bevindingen 6.1 en 6.2*Norm*

Artikel 18a, eerste lid Besluit FTK bepaalt dat SPA een duidelijke organisatiestructuur vastlegt met betrekking tot het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. Bij deze organisatiestructuur wordt in ieder geval het risicobeheer vorm gegeven en waarborgt SPA een zorgvuldig en transparant besluitvormingsproces. Het risicobeheer is adequaat en onafhankelijk.

Artikel 18, eerste lid Besluit FTK bepaalt dat SPA in het kader van het risicobeheer schriftelijk beleid vaststelt ten aanzien van de beheersing van te lopen risico's en zorgdraagt voor de uitvoering van dat beleid. SPA evalueert het beleid ten minste driejaarlijks en past het beleid na een belangrijke wijziging zo spoedig mogelijk aan. Het risicobeheer is doeltreffend en goed geïntegreerd in de organisatiestructuur en de besluitvormingsprocessen.

Feiten

De risicobeheerfunctie van SPA is volgens het "Charter risicobeheerfunctie" o.a. verantwoordelijk voor proactief signaleren van ontwikkelingen m.b.t. risico's en adviseren over te nemen stappen door SPA in dat kader. Zie feit d bij bevinding 6.1 van het Validatierapport. Zoals bij bevinding 1.1 hierboven is vermeld, heeft SPA geen risk appetite vastgesteld. Ook ontbreken in het risicobeheer beleid, strategieën, processen, en rapportageprocedures voor spreadrisico en actief beheer risico. De risicobeheerfunctie van SPA heeft dit echter niet gesignaleerd of daarover geadviseerd.

De risicoparagrafen van de financieel risicobeheerder zijn in 16 van de 25 door DNB beoordeelde gevallen niet onderbouwd. Het is ook niet duidelijk uit deze risicoparagrafen hoe de beoordeling van de risico's is uitgevoerd. In de risicoparagrafen wordt verwezen naar de risicoprincipes van SPA; in het beleid van SPA is echter niet uitgewerkt wat die risicoprincipes inhouden. Zie feit e bij bevinding 6.1 van het Validatierapport.

De bestuurder van SPA die verantwoordelijk is voor het financieel risicobeheer, is tevens algemeen bestuurder van SPA. Deze bestuurder werkt vanuit de hoedanigheid van algemeen bestuurder mee aan voorstellen die hij daarna in zijn hoedanigheid van financieel risicobeheerder moet beoordelen. Hierdoor is de scheiding tussen de uitvoering en controle niet gewaarborgd. SPA heeft geen beheersmaatregelen geformuleerd die er voor zorgen dat de financieel risicobeheerder onafhankelijk van zijn algemene bestuurstaken kan functioneren. SPA's bestuursbureau heeft een medewerker die o.a. taken uitvoert ten behoeve van het risicobeheer, maar deze medewerker functioneert hiërarchisch onder de directeur van het bestuursbureau. De directeur van het bestuursbureau voert tak en uit met betrekking tot het vermogensbeheer. Zie feit f en g bij bevinding 6.1 van het Validatierapport.

SPA heeft geen proces vastgesteld om het financieel risicobeheer te evalueren, zowel de opzet, het bestaan als de werking daarvan. De bestuurder die verantwoordelijk is voor financieel risicobeheer, noch een andere persoon binnen SPA beoordeelt het financieel risicobeheer op deze drie aspecten. De jaarlijkse bespreking door het bestuur van het RMF betreft alleen de uitvoering van de

bestaande beheersmaatregelen. SPA evalueert dus niet of het risicobeheer volledig is en of de beheersmaatregelen effectief zijn. Zoals hierboven bij bevinding 1.1. is uiteengezet, is het risicobeheer van SPA niet volledig en ontbreken daarin belangrijke elementen. Dat heeft SPA niet opgemerkt.

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[V ERTROUWELIJK]

DNB heeft voorts de volgende gebreken in het risicobeheer geconstateerd:

- SPA hanteert in het RMF als beheersmaatregel "controle", "monitoring" en "handmatig, achteraf", zonder dat duidelijk is hoe dat bijdraagt aan risicobeheersing;
- er ontbreken maatregelen om het operationeel risico te beheersen dat de rente hedge niet juist wordt uitgevoerd;
- er vindt controle achteraf plaats op het concentratierisico, maar controle achteraf is per definitie geen effectiever risicobeheersing vóóraf. Eén van de mogelijke beheersingsmaatregelen voor concentratierisico is *look through* rapportage zodat SPA weet waarin het belegt; een volledige *look through* rapportage ontbreekt bij SPA (zie bevinding 4.1);
- het risico van het afnemen van het vermogen door valutaschommelingen is volgens het RMF van SPA een onjuist uitgevoerde hedge. Een onjuist uitgevoerde hedge is echter een operationeel risico, geen valutarisico. De beheersmaatregel voor valutarisico is het bepalen van de voor SPA juiste valuta hedge;
- volgens SPA wordt het liquiditeitsrisico beheerst door de geldstromen van SPA te checken. Liquiditeitsrisico kan worden veroorzaakt door onverwachte variatie in inkomsten en uitgaven. Deze kunnen ook bij een nauwkeurige, toereikende prognose optreden. Hier zijn verschillende beheersmaatregelen voor mogelijk, zoals kasgeldbuffers of liquide beleggingen. Deze zijn niet vermeld in het RMF;
- de oorzaak voor marktrisico is volgens het RMF van SPA dat tegenpartijen hun contractuele verplichtingen niet nakomen, met als oorzaak dat tegenpartijen bij derivaten en securities lending niet solvabel of deskundig genoeg zijn. De daaraan gekoppelde beheersmaatregel is het uitbesteden aan deskundige partijen. Deze beheersmaatregel sluit echter niet uit dat ook deskundige partijen hun contractuele verplichtingen niet nakomen, bijv. omdat zij insolvent worden, of om een andere reden.

Verder wordt het risicobeheer niet geheel uitgevoerd conform de opzet daarvan. Voor de vermogensbeheerrisico's is de directeur van het bestuursbureau of het secretariaat van het bestuursbureau de eigenaar en het bestuur de tester. Uit de interviews en de toelichtende mail van het bestuursbureau blijken de testen in de praktijk te worden uitgevoerd door de medewerkers van het bestuursbureau en niet door het bestuur.

Zie feiten h, i en j bij bevinding 6.1 en feiten d t/m i bij bevinding 6.2 van het Validatierapport.

Overtreding

DNB constateert dan ook op basis van deze feiten dat SPA geen onafhankelijk risicobeheer heeft ingericht. De bestuurder van SPA die belast is met risicobeheer is ook belast met algemene taken, zonder dat beheersingsmaatregelen worden toegepast die er voor zorgen dat het risicobeheer onafhankelijk wordt uitgevoerd. De medewerker van het bestuursbureau die risicobeheertaken uitvoert, is hiërarchisch ondergeschikt aan de directeur van het bestuursbureau die ook vermogensbeheertaken uitvoert. DNB constateert verder op basis van bovenstaande feiten ook dat het risicobeheer van SPA niet adequaat is.

Risicoparagrafen refereren aan risicoprincipes die niet zijn uitgewerkt, bevatten geen onderbouwing en maken niet inzichtelijk hoe de risicobeoordeling is uitgevoerd.

SPA is hiermee in overtreding van artikel 18a, eerste lid Besluit FTK.

DNB constateert tenslotte op basis van deze feiten dat het risicobeheer van SPA doeltreffend is, omdat het risicobeheer onvoldoende kritisch en onafhankelijk wordt uitgevoerd en SPA niet evalueert of het risicobeheer volledig is. Het RMF vertoont gebreken die niet door SPA zijn opgemerkt omdat er geen evaluatie van het risicobeheer plaatsvindt. Ook vindt er geen evaluatie plaats of de beheersmaatregelen effectief zijn.

SPA is hiermee in overtreding van artikel 18, eerste lid Besluit FTK.

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

4 Zienswijze

Bij brief van 28 april jl. heeft DNB aan SPA een voorgenomen aanwijzing gestuurd. SPA heeft op 20 mei jl. haar schriftelijke zienswijze gegeven op deze voorgenomen aanwijzing. SPA heeft geen gebruik gemaakt van de gelegenheid om een mondelinge zienswijze te geven⁴. Voor zover relevant gaat DNB hierbij in op de feiten en argumenten die SPA in de zienswijze heeft aangevoerd.

- Plan van aanpak

SPA vermeldt in de zienswijze dat zij een plan van aanpak heeft gemaakt om de gedragslijn in de voorgenomen aanwijzing uit te voeren. DNB constateert dat SPA het plan van aanpak niet bij de zienswijze heeft gevoegd, zodat DNB dit plan van aanpak niet kan beoordelen.

- ABTN is aangepast

SPA vermeldt in de zienswijze dat zij de ABTN heeft aangepast.

DNB constateert dat het merendeel van de aanpassingen van de ABTN geen betrekking heeft op de geconstateerde overtredingen t.a.v. het risicobeheer en de uitbesteding van het vermogensbeheer. Wijzigingen in de ABTN die mogelijk wel betrekking hebben op de geconstateerde overtredingen betreffen volgens SPA "details" in de omschrijving van het risicomangement, waarvan de "grote herziening" nog moet plaatsvinden. Reeds hieruit volgt dat SPA de overtredingen t.a.v. het risicobeheer nog niet heeft beëindigd.

Verder wijst DNB er op dat de voorgenomen gedragslijn betrekking heeft op wijzigingen in het beleid, strategieën, processen en rapportageprocedures, m.b.t. het risicobeheer en de inrichting en onafhankelijkheid daarvan, alsmede sluitende afspraken met de vermogensbeheerders. De ABTN geeft naar zijn aard alleen een omschrijving van de wijze waarop aan bepaalde wettelijke eisen uitvoering is gegeven (artikel 145, eerste lid PW).

DNB constateert dan ook dat SPA met de bedoelde of voorgenomen wijzigingen van de ABTN de geconstateerde overtredingen niet heeft beëindigd.

- Voorgenomen wijzigingen

SPA heeft in de zienswijze aangegeven dat zij een extern bureau zal inschakelen om het risicomangement integraal te beoordelen. Het pensioenbureau zal worden versterkt met extra externe capaciteit voor risicobeheer. Het RMF is aangepast en

⁴ In verband met de Covid-19 maatregelen van de overheid heeft DNB aan SPA gelegenheid gegeven om de mondelinge zienswijze telefonisch te geven.

wordt nog verder uitgebreid en zal na toetsing opnieuw worden vastgesteld. Een herzien concept mandaat aan [VERTROUWELIJK] voor de RCP is besproken. Ook de RP mandaten worden herzien. SPA heeft de herziene mandaten niet bij de zienswijze gevoegd. In de ABTN zal worden opgenomen dat SPA minstens driejaarlijks haar risicobeheerbeleid zal evalueren en waar nodig zal aanpassen. SPA verwijst ook naar andere toekomstige wijzigingen in de ABTN.

Datum
25 juni 2020

Ons kenmerk
[VERTROUWELIJK]

DNB constateert dat het goed is dat SPA aan de slag is gegaan met het wijzigingen van de inrichting van het risicobeheer en de uitbesteding. Met de voorgenomen maatregelen zijn de overtredingen t.a.v. het risicobeheer en de uitbesteding van het vermogensbeheer echter op de datum van dit besluit nog niet beëindigd.

- Overleg met DNB

SPA heeft in de zienswijze aangegeven dat zij had verwacht dat DNB in overleg zou treden met SPA om het Validatierapport te bespreken en SPA gelegenheid te geven om haar maatregelen en plan van aanpak toe te lichten. DNB merkt op dat de voorzitter van SPA echter in een telefoongesprek op 12 mei jl. aan de toezichthouder van DNB heeft laten weten dat er geen gesprek over het Validatierapport hoeft plaats te vinden. DNB verwijst verder naar paragraaf 5 (Verwijtbaarheid) hieronder voor (een onderdeel van) de motivatie om een aanwijzing te geven.

[VERTROUWELIJK]

SPA miskent daarmee dat DNB [VERTROUWELIJK]. In het onderhavige besluit constateert DNB andere feiten, namelijk dat SPA geen volledige risico-inventarisatie ten aanzien van alle beleggingsrisico's heeft opgesteld, waarop SPA beheersingsmaatregelen heeft vastgesteld. DNB constateert ook overtreding van een ander onderdeel van artikel 13a, derde lid Besluit FTK; [VERTROUWELIJK] ter zake van het beleid voor de beheersing van de relevante risico's (derde volzin van artikel 13a, tweede lid Besluit FTK).

Volgens SPA heeft zij wel degelijk voorzien in beheersing van het spreadrisico en het actief beheer risico. DNB constateert dat SPA daarbij niet ingaat op de beoordeling van DNB van de gebreken in de wijze waarop SPA die risico's beheerst noch op het feit dat er geen sprake is van een volledige risico-inventarisatie. DNB verwijst naar de feiten zoals vermeld bij bevinding 1.1 hierboven.

Volgens SPA is onderdeel 6(c) van de gedragslijn in strijd met het oordeel van DNB [VERTROUWELIJK]. SPA miskent daarmee dat dit onderdeel van de gedragslijn ziet op de uitvoering van het beleggingsbeleid door uitbesteding aan de vermogensbeheerders en het maken van sluitende afspraken daarover. Daarbij ontbreekt het aan kaderstelling voor de stap van het strategisch beleggingsbeleid naar de mandatering aan de vermogensbeheerders. Die kan zowel bij het opstellen van het beleggingsbeleid ingevuld worden, als bij het uitbesteden aan een vermogensbeheerder. SPA heeft geen van beiden gedaan.

Volgens SPA betrof [VERTROUWELIJK]. SPA miskent hiermee dat [VERTROUWELIJK]. In het onderhavige besluit constateert DNB [VERTROUWELIJK] dat SPA i) onvoldoende strategieën, processen en rapportageprocedures heeft ingesteld voor de beheersing van alle risico's waaraan zij is blootgesteld en ii) niet alle risico's waaraan SPA en de door SPA uitgevoerde pensioenregelingen wordt blootgesteld, onderkent, meet, bewaakt, beheert en rapporteert. Verder wijst DNB er op dat artikel 18 Besluit FTK per 13 januari 2019 gewijzigd is (zie Bijlage voor de

oude en huidige tekst). [VERTROUWELIJK].

SPA verwijst in de zienswijze naar de mandaten met de vermogensbeheerders die zij in het kader van [VERTROUWELIJK] aan DNB heeft gestuurd. DNB wijst er op dat de uitbesteding van het beleggingsbeleid aan de vermogensbeheerder geen onderwerp [VERTROUWELIJK] was.

- Proportionaliteit

SPA meent dat DNB kan volstaan met een minder zwaar instrument dan de formele maatregel van een aanwijzing om de overtredingen te doen beëindigen, omdat sommige feiten of conclusies niet juist zijn, zoals uiteengezet in bijlage 1 bij de zienswijze. In het navolgende zijn de feiten of conclusies vermeld, die volgens SPA niet juist zijn, met een reactie van DNB daarop.⁵ Enkele correcties in de feiten die aan de overtredingen ten grondslag liggen zijn hierboven opgenomen. Dat leidt echter niet tot andere conclusies t.a.v. overtredingen door SPA.

Gedraglijn 1:

SPA heeft het spreadrisico en het actief beheer risico wel geïdentificeerd en daarvoor ook beheersmaatregelen getroffen.

DNB constateert dat het spreadrisico inderdaad verschillende keren genoemd is in de ABTN, maar dat het onvoldoende begrensd is. Alleen het benoemen van een risico leidt er niet toe dat dit risico geïdentificeerd en beheerst wordt. Zo is niet duidelijk wat het effect van dit risico is op de portefeuille (inclusief de renteafdekking). Voor staatsobligaties zijn grenzen t.a.v. landen en looptijden opgenomen, maar deze begrenzing is niet gekoppeld aan kredietwaardigheid (rating) en daarom onvoldoende. Ten aanzien van het actief beheer risico merkt DNB op dat dit in één geval is erkend (er is een tracking error in het [VERTROUWELIJK] mandaat opgenomen), maar het effect van dit risico op de portefeuille wordt door SPA niet doorgrond; de tracking error in het [VERTROUWELIJK] mandaat heeft geen begrenzing en in het [VERTROUWELIJK] mandaat komt de tracking error in het geheel niet voor, zodat het risico daarmee niet geïdentificeerd.

Overigens laat dit onverlet dat de verwijzing naar het spreadrisico en actief beheer risico dient ter illustratie van de constatering dat SPA heeft nagelaten om alle risico's te identificeren waaraan SPA is blootgesteld, daaronder begrepen, maar niet beperkt tot, spreadrisico en actief beheer risico. SPA beschikt niet over een analyse van alle risico's waaraan SPA en de door haar uitgevoerde regelingen zijn blootgesteld.

Gedraglijn 2:

SPA beschikt wel over rapportages voor alle risk drivers, incl. over het spreadrisico, zoals blijkt uit bijlage 5 bij de zienswijze. Het bestuur van SPA beslist over aankoopopdrachten conform het beleggingsbeleid en beleggingsplan. DNB constateert dat in de in bijlage 5 opgenomen [VERTROUWELIJK] rapportage geen strategische begrenzingen van het spreadrisico zijn opgenomen. In deze [VERTROUWELIJK]-rapportage is o.a. een verdeling over landen, een performance attributie naar spreads en een weergave van de spreadveranderingen opgenomen (blz. 6, 10 en 17). Strategische begrenzingen van het spreadrisico zijn ook niet opgenomen in andere door SPA aangeleverde documenten, zoals bijv. de ABTN. Het bestuur bepaalt met aankoopopdrachten impliciet die grenzen, echter zonder dat

⁵ Voor argumenten uit de zienswijze, die SPA in bijlage 1 herhaalt, wordt verwezen naar hetgeen hierboven over de zienswijze is opgenomen.

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

beleid of begrenzing vooraf is vastgelegd.

SPA verwijst verder naar de *look through* rapportage t.a.v. sommige beleggingsfondsen, die SPA wel in staat stellen om de afzonderlijke risico's te monitoren.

DNB constateert dat dit juist is en dit is gecorrigeerd bij feit e bij bevinding. 4.1 hierboven.

Volgens SPA is het niet nodig dat rapportages over de samenstelling van de RCM staatsobligaties ingaan op de maximale landenallocatie, omdat het bestuur daarover beslist. DNB wijst er op dat dergelijke rapportages noodzakelijk zijn om inzicht te krijgen in de allocatie en om te kunnen toetsen of de maximale landenallocatie uit het beleggingsbeleid wordt toegepast. Bovendien dienen beslissingen van het bestuur over allocatie te kunnen worden getoetst op basis van deze rapportages, zodat beoordeeld kan worden of het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd.

Volgens SPA zijn de *look through* rapportages van [VERTROUWELIJK] en de *fact sheets* van [VERTROUWELIJK] en [VERTROUWELIJK] met landenrisico afdoende voor inzicht in de landenrisico's per beleggingscategorie. DNB merkt op dat de rapportages niet toetsen aan de strategie en limieten in het beleggingsbeleid en binnen het mandaat, zodat deze geen inzicht geven of de landenallocatie uit het beleggingsbeleid en het mandaat wordt toegepast.

SPA verwijst naar rapportages over valuta hedges die als bijlage 7 en 8 bij de zienswijze zijn toegestuurd. DNB merkt op ook die rapportages niet aangeven in hoeverre de valuta hedges overeenkomen met het valutabeleid, hoe vaak bandbreedtes zijn overschreden, of deze binnen de afgesproken termijn zijn hersteld, dan wel of tactische afwijkingen binnen de bandbreedtes blijven, zoals uiteengezet is onder bevinding 4.1 hierboven.

Gedraglijn 4:

Volgens SPA is de gedraglijn m.b.t. de inrichting van het risicobeheer in strijd met de Q&A op de Open Boek Toezicht website van DNB over sleutelfuncties⁶. DNB wijst erop dat gedraglijn 4 strekt tot het beëindigen van overtreding van artikel 18a eerste lid Besluit FTK en ziet op de inrichting van adequaat en onafhankelijk risicobeheer; de bedoelde toelichting op de Open Boek Toezicht website betreft de inrichting van de sleutelfuncties zoals bedoeld in artikel 22c Besluit FTK. Dit is verduidelijkt in het onderhavige besluit.

Voor de onafhankelijkheid van de medewerker van het bestuursbureau voor wat betreft de taken t.b.v. het risicobeheer, verwijst SPA naar het Compliance charter. DNB merkt op dat het Compliance charter niet relevant is voor de beoordeling van de onafhankelijk van de uitvoering van de risicobeheer-taken.

Gedraglijn 5:

Volgens SPA is het toetsingskader voor risico-opinies aangepast en in bijlage 11 zijn verbeterde en nieuwe risicorapportages aan DNB toegestuurd. DNB constateert dat bijlage 11 een verslag van een bijeenkomst van [VERTROUWELIJK] bevat en een algemene beschouwing over waarom een pensioenfonds een risicohouding moet bepalen, wat SPA ook gedaan zou hebben. De risico-opinies bevatten vragen over het evt. wijzigen van de risicohouding n.a.v. de Corona-crisis, maar geen enkele opinie of richting vanuit risicoperspectief. Deze

⁶ <https://obtinternlive.dnb.nl/3/50-237678.jsp>

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

documenten hebben dan ook niet het karakter van een opinie, maar (hooguit) het karakter van educatie en identificatie.

Gedraglijn 6:

SPA verwijst naar de [VERTROUWELIJK] performance rapportage in bijlage 12 bij de zienswijze waarin een attributie-analyse staat i.v.m. de tweeledige doelstellingen van de mandaten aan de vermogensbeheerders. DNB heeft deze rapportage aan de feiten bij bevinding 3.1. toegevoegd, maar wijst er op dat in deze rapportage geen vergelijking met de doelstellingen wordt gemaakt, zodat de conclusie van DNB t.a.v. deze bevinding niet verandert.

Volgens SPA is het [VERTROUWELIJK] geen onderdeel meer van de portefeuille en mag het [VERTROUWELIJK] alleen beleggen in [VERTROUWELIJK]. Het [VERTROUWELIJK] mag volgens de [VERTROUWELIJK] factsheet echter in meer categorieën beleggen, maar volgens SPA wordt geborgd dat in de juiste categorieën belegd wordt doordat het bestuur uiteindelijk zelf beslist in welke mandaten [VERTROUWELIJK] belegt. De randvoorwaarden die het bestuur hierbij hanteert, zijn dermate ruim geformuleerd en de doelstelling is zo onduidelijk, dat het bestuur de facto een ruime discretionaire bevoegdheid heeft om dit mandaat in te vullen. Ook is onduidelijk hoe bijvoorbeeld in het geval van het [VERTROUWELIJK] het bestuur van SPA dan borgt dat niet in andere categorieën belegd wordt. De feiten van bevinding 3.1. zijn hierop aangepast.

Volgens SPA gebruikt slechts één beleggingsfonds via [VERTROUWELIJK] meer dan één beleggingscategorie, maar kan [VERTROUWELIJK] niet van de beoogde allocatie uit het beleggingsbeleid afwijken en is de rapportage op *look through* basis. DNB wijst er op dat de contracten met [VERTROUWELIJK] een bepaling bevatten dat beperkingen op investeringen alleen van toepassing zijn op directe investeringen, niet op daaraan onderliggende investeringen. T.a.v. de rapportages merkt DNB op dat het probleem is dat er geen overzicht is of de totale allocatie van alle beleggingsfondsen door de vermogensbeheerders [VERTROUWELIJK] en [VERTROUWELIJK] ex ante aan het beleggingsbeleid van SPA voldoet; rapportage van één [VERTROUWELIJK] fonds ex post is dan ook niet voldoende.

Volgens SPA moet bij iedere wijziging van de renteafdekking als gevolg van de staffel in het beleggingsbeleid de facto een nieuw mandaat worden onderhandeld met [VERTROUWELIJK]. SPA wil die ruimte behouden omdat mogelijk afgeweken zou kunnen worden van de staffel als gevolg van een discretionair besluit van het bestuur. DNB wijst er op dat het beleggingsbeleid in zijn totaliteit duidelijk moet zijn voor de partij aan wie de uitvoering van dit beleid is uitbesteed. Verder is op geen enkele wijze vastgelegd hoe het bestuur deze kennelijke discretionaire ruimte in dient te vullen. Op deze wijze is dus niet geborgd dat de renteafdekking altijd in overeenstemming is met de risicohouding van de deelnemers en het beleggingsbeleid.

SPA benadrukt dat het logisch is dat in het mandaat van [VERTROUWELIJK] niets is opgenomen over de [VERTROUWELIJK] cash positie als onderdeel van het beleggingsbeleid. Het is volgens SPA de discretionaire bevoegdheid van het bestuur van SPA om met die [VERTROUWELIJK] cash het dynamische beleid tussen de RP en RCP vorm te geven. DNB merkt op dat dit onderdeel van het beleggingsbeleid niet is begrensd of nader bepaald. Zoals ook door SPA aangegeven is dit niet in het mandaat aan de vermogensbeheerder gebeurd, maar ook aan de discretionaire ruimte van het bestuur is geen doelstelling of begrenzing gekoppeld. Zonder een dergelijke begrenzing kan de besluitvorming van het bestuur binnen de

Datum
25 juni 2020

Ons kenmerk
[VERTROUWELIJK]

discretionaire ruimte niet getoetst worden en kan niet zeker worden gesteld dat die besluitvorming altijd in lijn is met de risicohouding van de deelnemers.

Datum
25 juni 2020

Volgens SPA is het curverisico op blz. 82 van de ABTN van 20 maart 2020 duidelijk uitgelegd. DNB heeft echter aangegeven op welke punten de vastlegging in de ABTN verschilt van de vastlegging in het mandaat. Bovendien zijn er ook onderdelen uit het beleid (de ABTN) die nog niet in het mandaat worden vastgelegd.

Ons kenmerk
[VERTROUWELIJK]

Volgens SPA zijn de bepalingen in de mandaten aan [VERTROUWELIJK] en [VERTROUWELIJK] om te kunnen afwijken van de beleggingsrestricties marktstandaard en zal SPA te voren geraadpleegd worden als daarvan gebruik gemaakt wordt.

Zoals al onder bevinding 3.1. hierboven is toegelicht, is hier echter het probleem dat SPA het gebruik van deze discretionaire ruimte door de vermogensbeheerders onvoldoende kan monitoren, omdat daarover vooraf geen afspraken zijn gemaakt; in de mandaten is immers niet duidelijk hoe de restricties voor de beleggingen moeten worden toegepast, op de samenstelling van de beleggingen volgens de benchmark of op de daadwerkelijke beleggingen. Verder merkt DNB op dat het voorafgaand overleg over het gebruik van deze discretionaire ruimte niet in de mandaten is vastgelegd.

Volgens SPA kan alleen op instructie van het bestuur van SPA de cash positie in US dollars worden ingenomen, zodat dit niet in het mandaat met de vermogensbeheerders kan worden opgenomen. DNB merkt op dat ook dergelijke instructies ontbreken en dat ook niet op een andere wijze invulling of begrenzing is gegeven aan de discretionaire ruimte van het bestuur.

SPA verwijst naar de uitleg over de positionering van cash i.v.m. het ontbreken van de doelstelling van renteafdekking voor de allocatie van [VERTROUWELIJK] staatsobligaties. Het ontgaat DNB wat cash met het doel van renteafdekking door staatsobligaties te maken heeft.

Gedraglijn 7:

Volgens SPA kan uit de notulen en het BAC advies niet afgeleid worden dat SPA heeft geconcludeerd dat [VERTROUWELIJK] het actieve mandaat niet uitvoert, maar daaraan geen conclusies heeft verbonden. DNB heeft dit bij bevinding 5 hierboven genuanceerd.

SPA geeft aan dat in de evaluatieformats wel key performance indicators (KPIs) genoemd worden en dat in een rapportage van [VERTROUWELIJK] key risk indicators (KRIs) worden genoemd. DNB merkt op dat maar in heel beperkte mate richting en begrenzing is gegeven aan KPI's en KRI's. Lang niet voor alle portefeuilles zijn KPI's en KRI's geformuleerd en als er wel een doelstelling is geformuleerd, is er vaak geen begrenzing aan gegeven. Het enkel meten van indicatoren heeft geen zin als die metingen niet kunnen worden afgezet tegen een vooraf bepaalde begrenzing.

- Discretionaire bevoegdheden van het bestuur van SPA

DNB merkt op dat uit de zienswijze blijkt dat het bestuur kennelijk ruime discretionaire bevoegdheden heeft, zonder dat die worden ingevuld door beleid of begrenzingen. Deze discretionaire ruimte is niet gebleken uit het validatieonderzoek, de reactie van SPA op de voorlopige bevindingen n.a.v. dit onderzoek en ook niet [VERTROUWELIJK]. Voorbeelden daarvan zijn:

- het bestuur bepaalt met aankoopopdrachten impliciet de strategische

- grenzen t.a.v. het spreadrisico;
- het bestuur kan afwijken van het dynamische renteafdeckingsbeleid;
- het bestuur bepaalt of er een cash positie in [VERTROUWELIJK] wordt ingenomen; en
- bestuur kan met de [VERTROUWELIJK] cash positie het dynamische beleid tussen de RP en de RCP vormgeven.

DNB stelt vast dat het mogelijk is dat dergelijke bevoegdheden niet in beleggingsbeleid worden vastgelegd, maar om voor de uitvoering van dat beleggingsbeleid sluitende afspraken te maken (zoals bedoeld in artikel 13, tweede lid, sub d Besluit Uitvoering) en de uitvoering van het beleggingsbeleid en het beleggingsplan te kunnen evalueren en herbeoordelen (zoals bedoeld in artikel 13a, vijfde lid Besluit FTK en artikel 14, vijfde lid Besluit uitvoering) is nadere inkadering van dergelijke discretionaire ruimte noodzakelijk. Deze feiten dragen dan ook bij aan de constatering dat SPA voormelde bepalingen overtreedt.

5 Aanwijzing

SPA is een pensioenfonds zoals bedoeld in artikel 1 PW en als zodanig ingeschreven in het register zoals bedoeld in artikel 210 PW. DNB is bevoegd om op grond van artikel 171 PW een aanwijzing op te leggen aan een pensioenuitvoerder zoals SPA die niet voldoet aan hetgeen bij of krachtens de PW is bepaald en om SPA te verplichten om binnen een door DNB te bepalen redelijke termijn een bepaalde gedragslijn te volgen.

Op basis van het handhavingsbeleid van DNB wegen de volgende factoren mee voor de besluitvorming om al dan niet een formele maatregel op te leggen.

Ernst van de overtreding

DNB constateert dat SPA niet voldoet aan de wettelijke eisen ten aanzien van financieel risicobeheer en uitbesteding van de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid.

DNB acht dit een ernstige overtreding van de bedoelde wettelijke eisen. De ratio van de wettelijke eisen t.a.v. het financieel risicobeheer is immers dat SPA inzicht heeft in alle risico's waaraan zij en de door SPA uitgevoerde pensioenregelingen zijn blootgesteld, zodat zij die risico's kan beheersen, alsmede op basis van volledige, juiste en voldoende gebalanceerde informatie weloverwogen besluiten kan nemen m.b.t. het beheersen van financiële risico's. De ratio van de wettelijke eisen t.a.v. uitbesteding van de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid aan de vermogensbeheerders van SPA is dat het beleggingsbeleid volledig wordt uitgevoerd.

Nu SPA niet aan de bedoelde wettelijke vereisten voldoet, beheerst SPA de financiële risico's onvoldoende. Dit heeft tot gevolg dat de belangen van de aanspraak- en pensioengerechtigden onvoldoende zijn gewaarborgd. DNB acht het daarom noodzakelijk dat SPA maatregelen neemt om de geconstateerde overtredingen op kortst mogelijke termijn te beëindigen.

Verwijtbaarheid

DNB verwacht van een pensioenfonds en haar bestuur, dat de toepasselijke wet- en regelgeving wordt nageleefd. Dit klemt te meer omdat DNB aan SPA in 2015 een onderzoek heeft gedaan naar o.a. financieel risicobeheer en het beleggingsbeleid. [VERTROUWELIJK]. DNB had ook aangekondigd in vervolg daarop een validatieonderzoek bij SPA te zullen doen naar de werking van het financieel

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

risicobeheer en het strategisch beleggingsbeleid. Verder heeft SPA in de interviews tijdens het validatieonderzoek van 2019 aangegeven dat zij op de hoogte is van publicaties van DNB met handreikingen en verwachtingen voor de invulling van verschillende open normen in de pensioenregelgeving, maar dat zij die niet steeds raadpleegt. Een verklaring heeft SPA daar niet voor gegeven. DNB constateert echter dat SPA ook niet op andere wijze alle risico's identificeert en beheerst resp. sluitende afspraken maakt met haar vermogensbeheerders over de uitvoering van het beleggingsbeleid. DNB acht de overtredingen dan ook in hoge mate verwijtbaar.

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

Compliance gerichtheid.

Uit het beleggingsonderzoek van 2015 en [VERTROUWELIJK] is een patroon gebleken van ontkenning door SPA van de bevindingen en constatering van DNB en niet tijdig voldoen aan verwachtingen en [VERTROUWELIJK] om de overtredingen te beëindigen. Uit de reactie van SPA op de voorlopige bevindingen blijkt wederom van ontkenning van bevindingen van DNB. Bij de bespreking van het definitieve onderzoeksrapport van DNB op 17 maart 2020 heeft SPA weliswaar aangegeven dat zij al aan de slag is gegaan met het adresseren van de bevindingen. DNB heeft tot op heden echter geen documenten ontvangen waaruit (structurele) beëindiging, al dan niet op afzienbare termijn, van de overtredingen blijkt. Uit de zienswijze op de voorgenomen aanwijzing blijkt dat SPA enerzijds bereid is de aanwijzing op te gaan volgen, maar uit bijlage 1 bij de zienswijze blijkt ook dat SPA een groot deel van de bevindingen niet accepteert en er ook geen blijf van geeft dat zij voldoende begrip heeft van de aard en de inhoud van de overtreden regels.

Duur van de overtreding

De overtredingen duren in ieder geval voort vanaf het moment dat DNB deze heeft geconstateerd n.a.v. het validatieonderzoek in november en december 2019.

Gevolgen aanwijzing

DNB heeft zich vergewist van de mogelijke negatieve gevolgen van een formele maatregel voor het fonds, te weten een toezichtantecedent voor (sommige of alle) bestuurders. Naar het oordeel van DNB kunnen deze negatieve gevolgen niet opwegen tegen het zwaarwegend belang bij handhaving van artikel 34, 135 en 143 PW, en daarop gebaseerde lagere regelgeving, mede gezien de ernst, verwijtbaarheid en duur van de overtredingen.

Aanwijzingsbesluit

Met inachtneming van bovenstaande factoren en het zwaarwegend belang bij naleving van de wettelijke eisen op het gebied van waarborging van de pensioenaanspraken en -rechten, acht DNB de inzet van een formele maatregel opportuun. DNB is van mening dat een aanwijzing met een daarin opgenomen gedragslijn een geschikte en proportionele maatregel is om de vastgestelde overtreding op korte termijn structureel te laten beëindigen.

Gedragslijn

DNB geeft hierbij een aanwijzing aan SPA tot het volgen van de volgende gedragslijn:

Financieel risicobeheer

1. SPA dient haar beleid ten aanzien van het risicobeheer te herzien en opnieuw vast te stellen om alle te lopen risico's te beheersen, zoals bedoeld in artikel 13a, derde lid en artikel 18, eerste lid Besluit FTK. SPA dient daartoe:

- a. alle risico's te identificeren waaraan SPA is blootgesteld, daaronder begrepen, maar niet beperkt tot, spreadrisico en actief beheer risico;
 - b. per geïdentificeerd risico haar risk appetite te bepalen; en
 - c. voor alle risico's beleid op te stellen met maatregelen voor de beheersing van de risico's.
2. SPA dient strategieën, processen en rapportageprocedures schriftelijk vast te stellen om op individueel en geaggregeerd niveau de risico's waaraan SPA en de door SPA uitgevoerde pensioenregelingen zijn of kunnen worden blootgesteld regelmatig te onderkennen, meten, bewaken en beheren en hierover te rapporteren, zoals bedoeld in artikel 18, tweede lid Besluit FTK. Hierbij worden ook de onderlinge afhankelijkheden en relaties tussen de in de vorige zin genoemde risico's beschreven. SPA dient daartoe tevens zorg te dragen dat zij over rapportages beschikt die haar in staat stellen om de afzonderlijke risico's te monitoren en af te zetten tegen de – nog op te stellen – risk appetite. Daarbij dient de monitoring voldoende gedetailleerd te zijn, zodat de effectiviteit van alle beheersingsmaatregelen beoordeeld kan worden, bijv. een limiet op landen moet op *look-through* basis worden gemonitord;
 3. SPA dient in het risicobeheerbeleid op te nemen dat zij ten minste driejaarlijks haar risicobeheerbeleid evalueert en na een belangrijke wijziging zo spoedig mogelijk aanpast, bijv. als daartoe aanleiding is op grond van risicorapportages of als de financieel risicobeheerder de noodzaak daartoe signaleert, zoals bedoeld in artikel 18, eerste lid Besluit FTK;
 4. SPA dient het financieel risicobeheer onafhankelijk in te richten zoals bedoeld in artikel 18a, eerste lid Besluit FTK. Daartoe dient SPA het financieel risicobeheer dusdanig in te richten dat die een onafhankelijke positie heeft binnen SPA doordat de persoon of personen die het risicobeheer uitvoeren:
 - a. geen uitvoerende werkzaamheden verricht(en), of dat er beheersmaatregelen worden toegepast die er voor zorgen dat het risicobeheer onafhankelijk wordt uitgevoerd; en
 - b. niet hiërarchisch ondergeschikt is/zijn aan een persoon die uitvoerende werkzaamheden verricht;
 5. SPA dient het financieel risicobeheer vorm te geven zodat het adequaat is zoals bedoeld in artikel 18a, eerste lid Besluit FTK. Dat betekent in dit geval dat het financieel risicobeheer van SPA met voldoende diepgaande kennis kritische en gemotiveerde risicoparagrafen schrijft bij relevante beslissingen van het bestuur van SPA, die door het bestuur van SPA gemotiveerd worden meegewogen in de besluitvorming, zoals die besluitvorming blijkt uit de notulen van de betreffende bestuursvergaderingen.

Uitbesteding

6. SPA dient sluitende afspraken te maken met haar vermogensbeheerders zoals bedoeld in artikel 13, tweede lid sub b Besluit uitvoering. Daartoe dient SPA:
 - a. het mandaat aan haar vermogensbeheerders te splitsen in twee opdrachten, te weten:
 - i) allocatie tussen beleggingscategorieën; en
 - ii) allocatie binnen iedere beleggingscategorie;
 - b. op deze beide opdrachten een doelstelling te formuleren, die dusdanig specifiek is dat SPA deze opdrachten kan monitoren en evalueren;
 - c. kaders te stellen in de mandaten aan de vermogensbeheerders die er toe leiden dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[V ERTROUWELIJK]

uitgevoerd wordt. Daartoe dient SPA in ieder geval het volgende op te nemen in de mandaten:

- i) uitgewerkte investmentcases per beleggingscategorie, met een sector- en regioverdeling, alsmede specificatie van de wijze van beleggen per beleggingscategorie en een beleggingsuniversum per beleggingscategorie;
 - ii) de allocatie naar de verschillende beleggingscategorieën in het RCP-mandaat;
 - iii) bandbreedtes rondom de allocatie van de beleggingscategorieën op te nemen die waarborgen dat de allocatie consistent is met de strategische asset allocatie;
 - iv) m.b.t. de cash portefeuille ofwel de discretionaire ruimte van het bestuur hierin, een definitie van "cash" op te nemen, een concrete doelstelling en restricties voor de tactische positionering op te nemen, alsmede hoe de asset categorie cash belegd mag worden, met concrete en gedetailleerde richtniveau en bandbreedtes;
- d. voor zover er discretionaire ruimte in de mandaten van de vermogensbeheerders wordt opgenomen, daaraan restricties te verbinden zodat SPA het gebruik van deze discretionaire ruimte kan monitoren en evalueren;
 - e. begrenzings op te nemen in de mandaten op alle risicofactoren, zoals onder meer maar niet beperkt tot het spreadrisico en het risico van actief beheer;
 - f. de afdekking van het renterisico in de mandaten in lijn te brengen met het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan, bijvoorbeeld door de dynamische rente hedge in het mandaat aan de vermogensbeheerder(s) op te nemen of door andere waarborgen in te richten dat de renteaafdekking in lijn is met de risicohouding van de deelnemers, ook als het bestuur zijn discretionaire bevoegdheid gebruikt om van het niveau van strategische renteaafdekking af te wijken;
 - g. de vermogensbeheerders de opdracht te geven te rapporteren op *look through* basis; en
7. SPA dient de mandaten aan de vermogensbeheerders te evalueren op basis van toereikende informatie, alsmede aan die evaluatie passende conclusies te verbinden en deze op te volgen met passende maatregelen op basis van SPA's beleggings- en uitbestedingsbeleid, e.e.a. zoals bedoeld in artikel 14, vijfde lid Besluit uitvoering en mede gebaseerd op artikel 13a, vijfde lid Besluit FTK.

Periodieke rapportage

8. SPA dient maandelijks een schriftelijke voortgangsrapportage aan DNB te sturen, voor het eerst op 25 juli a.s., waaruit de voortgang met betrekking tot het voldoen aan de gedragslijn blijkt.

Timing

De onderdelen 1 t/m 7 van bovenvermelde gedragslijn dienen uiterlijk binnen vier maanden na het geven van de aanwijzing te zijn uitgevoerd. SPA dient de documenten waaruit dit blijkt dan ook uiterlijk op 25 oktober 2020 aan DNB toe te zenden. Voor wat betreft onderdeel 5 van de gedragslijn kan SPA volstaan met toezenden van minstens 5 risicoparagrafen en notulen van de besluitvorming in het bestuur van SPA.

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[V ERTROUWELIJK]

6 Bezwaar

Tegen dit besluit kan door iedere belanghebbende binnen zes weken na de dag van bekendmaking van deze besluiten bezwaar worden gemaakt.

U kunt uw bezwaarschrift elektronisch indienen via www.dnb.nl/bezwaarmaken.

U kunt uw bezwaarschrift ook per post aan DNB sturen. Het bezwaarschrift richt u dan aan De Nederlandsche Bank N.V., t.a.v. de Divisie Juridische zaken, Afdeling Toezicht & Wetgeving, Postbus 98, 1000 AB te Amsterdam.

7 Slotopmerkingen

Voor de goede orde merkt DNB op dat, indien daartoe aanleiding bestaat, de onderhavige aanwijzing kan worden gevolgd door een nieuwe aanwijzing of een andere formele maatregel. Ook sluit het opleggen van een aanwijzing niet uit dat DNB daarnaast een bestuurlijke boete oplegt.

Hoogachtend,
De Nederlandsche Bank N.V.

[VERTROUWELIJK]
[VERTROUWELIJK]

[VERTROUWELIJK]
[VERTROUWELIJK]

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

Bijlage: wettelijk kader**Datum**

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

Artikel 34 PW bepaalt:

1. Indien een pensioenuitvoerder werkzaamheden uitbesteedt aan een derde draagt hij er zorg voor dat deze derde de bij of krachtens deze wet gestelde regels, die van toepassing zijn op de uitbestedende pensioenuitvoerder, naleeft.
2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen:
 - a. werkzaamheden worden aangewezen die niet mogen worden uitbesteed;
 - b. regels worden gesteld met betrekking tot de uitbesteding in verband met het toezicht op de naleving van het bij of krachtens deze wet bepaalde; en
 - c. regels worden gesteld met betrekking tot de beheersing van risico's die verband houden met de uitbesteding.

Artikel 135 PW bepaalt:

1. Een pensioenfonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent-person regel en met name gebaseerd is op de volgende uitgangspunten:
 - a. de waarden worden belegd in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden; en
 - b. beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel, en ingeval de bijdragende onderneming tot een groep behoort, worden beleggingen in de ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille. Wanneer een groep van ondernemingen aan het pensioenfonds premies betaalt, geschieden beleggingen in deze bijdragende ondernemingen prudent, waarbij rekening wordt gehouden met de noodzaak van een behoorlijke diversificatie;
 - c. de beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaardering.
2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden ter waarborging van het prudente beleggingsbeleid nadere regels gesteld. (...)

Artikel 143 PW bepaalt:

1. Een pensioenfonds richt zijn organisatie zodanig in dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt.
2. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur worden regels gesteld m.b.t. het eerste lid. De regels hebben in ieder geval betrekking op:
 - a. het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
 - b. integriteit;
 - c. de soliditeit van het pensioenfonds, waaronder wordt verstaan:
 - 1°. het beheersen van financiële risico's; en
 - 2°. het beheersen van andere risico's die de soliditeit van het pensioenfonds kunnen aantasten;
 - d. het beheersen van de financiële positie over de lange termijn door periodiek een haalbaarheidstoets te maken.

Artikel 151 PW bepaalt:

(...)

3. De Nederlandsche Bank N.V. is belast met het prudentieel toezicht en het materieel toezicht.
4. Prudentieel toezicht is toezicht gericht op de normen t.a.v. de financiële soliditeit van pensioenfondsen en het bijdragen aan de financiële stabiliteit van de sector van pensioenfondsen.
5. Materieel toezicht is toezicht gericht op alle normen in deze wet die geen onderdeel uitmaken van gedrags- of prudentieel toezicht. (...)

Artikel 171 PW

1. De toezichthouder kan een pensioenuitvoerder die niet voldoet aan hetgeen bij of krachtens deze wet is bepaald, door middel van het geven van een aanwijzing verplichten om binnen een door de toezichthouder gestelde redelijke termijn ten aanzien van in de aanwijzingsbeschikking aangegeven punten een bepaalde gedragslijn te volgen.
2. (...)

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[VERTROUWELIJK]

Artikel 13a Besluit FTK

(...)

3. Het fonds vertaalt het strategisch beleggingsbeleid naar een beleggingsplan. In het beleggingsplan neemt het fonds concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie op. Het fonds stelt daarbij beleid op voor de beheersing van de relevante risico's.

(...)

5. Een fonds stelt een beleggingscyclus vast op grond waarvan het strategisch beleggingsbeleid, het beleggingsplan en de uitvoering periodiek worden geëvalueerd en herbeoordeeld.

Artikel 18 Besluit FTK

1. Een fonds beschikt over goede administratieve en boekhoudkundige procedures en adequate interne controlemechanismen, stelt in het kader van het risicobeheer schriftelijk beleid vast ten aanzien van de beheersing van te lopen risico's en draagt zorg voor de uitvoering van dat beleid. Het fonds evalueert het beleid ten minste driejaarlijks en past het beleid na een belangrijke wijziging zo spoedig mogelijk aan. Het risicobeheer is doeltreffend en goed geïntegreerd in de organisatiestructuur en de besluitvormingsprocessen.
2. Het fonds stelt onder meer strategieën, processen en rapportageprocedures schriftelijk vast om op individueel en geaggregeerd niveau de risico's waaraan het fonds en de door het fonds uitgevoerde pensioenregelingen zijn of kunnen worden blootgesteld regelmatig te onderkennen, meten, bewaken en beheren en hierover te rapporteren. Hierbij worden ook de onderlinge afhankelijkheden en relaties tussen de in de vorige zin genoemde risico's beschreven.
3. Onder risico's als bedoeld in het eerste en tweede lid worden in ieder geval de risico's verstaan die zich, voor zover van toepassing, bij het fonds of derden waaraan de werkzaamheden zijn uitbesteed op de volgende terreinen kunnen voordoen:
 - a. aangaan van pensioenverplichtingen en reservevorming;
 - b. afgestemd beheer van activa en passiva;
 - c. beleggingen, met name derivaten, securitisaties en vergelijkbare verbintenissen;
 - d. beheer van het liquiditeits- en concentratierisico;
 - e. beheer van het operationele risico;
 - f. verzekering en andere risicobeperkingstechnieken; en
 - g. milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen met betrekking tot de beleggingsportefeuille en het beheer daarvan. (...)

Tekst van artikel 18 Besluit FTK tot 13 januari 2019:

1. Een fonds beschikt over goede administratieve en boekhoudkundige procedures en adequate interne controlemechanismen, stelt beleid op t.a.v. de beheersing van te lopen risico's en draagt zorg voor de uitvoering van dat beleid.
2. Een fonds legt een duidelijke organisatiestructuur vast m.b.t. het bepalen en

uitvoeren van het beleggingsbeleid. Bij deze organisatiestructuur wordt in ieder geval het risicobeheer vorm gegeven en waarborgt het fonds een zorgvuldig en transparant besluitvormingsproces. Het risicobeheer is adequaat en onafhankelijk.

3. Een fonds draagt er zorg voor dat er een balans is tussen omvang, aard en complexiteit van de beleggingsportefeuille enerzijds en de aanwezige kennis en ervaring en het risicobeheer anderzijds. (...)

Datum

25 juni 2020

Ons kenmerk

[V ERTROUWELIJK]

Artikel 18a Besluit FTK

1. Een fonds legt schriftelijk een duidelijke organisatiestructuur vast met betrekking tot het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. Bij deze organisatiestructuur wordt in ieder geval het risicobeheer vorm gegeven en waarborgt het fonds een zorgvuldig en transparant besluitvormingsproces. Het risicobeheer is adequaat en onafhankelijk.
2. Een fonds draagt er zorg voor dat er een balans is tussen omvang, aard en complexiteit van de beleggingsportefeuille enerzijds en de aanwezige kennis en ervaring en het risicobeheer anderzijds.

Artikel 13 Besluit uitvoering

1. Een fonds legt de overeenkomst met de derde waaraan de werkzaamheden worden uitbesteed schriftelijk vast.
2. In de overeenkomst wordt in ieder geval het volgende geregeld:
 - a. welke werkzaamheden worden uitbesteed onder verwijzing, indien mogelijk, naar de administratieve organisatiebeschrijving van het fonds, alsmede de voorwaarden waaronder de uitbesteding plaatsvindt;
 - b. sluitende afspraken in beleggingsmandaten bij uitbesteding van vermogensbeheer;
 - c. de informatie-uitwisseling tussen het fonds en de derde;
 - d. de verplichting voor de derde om informatie waar de toezichthouder ter uitvoering van zijn wettelijke taak om vraagt rechtstreeks aan de toezichthouder ter beschikking te stellen;
 - e. de mogelijkheid voor het fonds om te allen tijde wijzigingen aan te brengen in de wijze waarop de uitvoering van de werkzaamheden door de derde geschiedt;
 - f. de verplichting voor de derde om het fonds in staat te stellen blijvend te voldoen aan het bij of krachtens de Pensioenwet dan wel de Wet verplichte beroepspensioenregeling bepaalde;
 - g. de mogelijkheid voor de toezichthouder om onderzoek ter plaatse te doen of te laten doen bij de derde;
 - h. de wijze waarop de overeenkomst wordt beëindigd, en de wijze waarop wordt gewaarborgd dat het fonds de werkzaamheden na beëindiging van de overeenkomst weer zelf kan uitvoeren of door een andere derde kan laten uitvoeren; en
 - i. de toepasselijkheid van de algemene beginselen van het beloningsbeleid van het fonds op de derde. (...)

Artikel 14 Besluit uitvoering

(...)

5. Een fonds beschikt over toereikende procedures, maatregelen, deskundigheid en informatie om de uitvoering van de uitbestede werkzaamheden te kunnen beoordelen.