

Good practice

Leidraad voor beheersing liquiditeitsrisico
15 juli 2021

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

1 Inleiding

2

In de tweede helft van 2020 heeft De Nederlandsche Bank (DNB) bij 30 pensioenfondsen een themaonderzoek uitgevoerd naar de beheersing van het liquiditeitsrisico. De focus lag daarbij op de invulling van de risicobeheersing door pensioenfondsen, en niet op de feitelijke risicopositie. Dit laatste is namelijk in principe ter beoordeling van de fondsen zelf.

Met het publiceren van deze good practice streeft DNB ernaar om guidance aan de pensioensector te geven en zo verbeteringen rondom het beleggingsbeleid en de beheersing

van het liquiditeitsrisico te bevorderen. In deze good practice wordt illiquiditeitsrisico als onderdeel beschouwd van liquiditeitsrisico.¹

Relevante wet- en regelgeving

Aan de hand van deze good practice wordt een leidraad gegeven voor de volgende wet- en regelgeving:

- Artikel 102a Pensioenwet
- Artikel 135 Pensioenwet
- Artikel 143 Pensioenwet
- Artikel 12 Besluit financieel toetsingskader
- Artikel 13a Besluit financieel toetsingskader
- Artikel 18 Besluit financieel toetsingskader

¹ Met illiquiditeitsrisico wordt bedoeld, het marktwaardeverlies op illiquide beleggingen indien deze 'gedwongen' verkocht dienen te worden gedurende een stress event (voor zover deze überhaupt te verkopen zijn in een stress event). In sommige gevallen is dit risico door fondsen meegenomen onder herbalanceringsrisico.

2 Good Practices

In de tabel hieronder vindt u de good practices per deelgebied. De good practices geven met name een leidraad aan artikel 18 Besluit FTK, het eerste deelgebied raakt ook aan artikel 12 Besluit FTK. Merk hierbij op dat de meeste 'good practices' bij grotere pensioenfondsen zijn

geconstateerd, bij kleinere fondsen kan het opportuun zijn om de good practices en het normenkader risico-gebaseerd en proportioneel toe te passen. Onder proportioneel wordt verstaan rekening houdende met de aard, omvang en complexiteit van de activiteiten.

3

Gebied	Good practices
1. Risico-bereidheid	Een fonds gebruikt de op fondsniveau gedefinieerde risicobereidheid als uitgangspunt om een kwalitatieve risicobereidheid voor liquiditeitsrisico te definiëren. Indien de risicobereidheid niet 'laag' is geclassificeerd, heeft het fonds duidelijk onderbouwd in de beleidsdocumenten waarom/wanneer er een bereidheid is om liquiditeitsrisico te lopen. Daarnaast wordt bij de vaststelling van S7 – liquiditeitsrisico onderbouwd dat de toepassing van het standaardmodel passend is. ²
2. Risico-indicatoren en limieten	Een kwalitatieve risicobereidheidsverklaring wordt als uitgangspunt gebruikt om risico-indicatoren op te stellen. In de kwantitatieve risicobereidheid zijn SMART indicatoren gedefinieerd voor een formele definitie (bv. wat er onder de cash position valt). Daarnaast is er in de good practices een risicoindicator gedefinieerd voor de cash position (of liquidity buffer) en voor de hoeveelheid beschikbaar onderpand voor margin calls. Daarbij heeft het fonds tolerantiegrenzen (lees: limieten) bepaald per risicoindicator. Sommige fondsen hanteren daarvoor een zogenaamde stoplichtmethodiek. ³ Daarnaast zijn er ook 'early warning' indicators gedefinieerd om een potentiële verslechtering van een RAS indicator signaleren. Een limietoverschrijving bespreekt het fonds in het relevante orgaan waarbij er wordt vastgelegd (in de notulen) of er aanvullende acties dienen te worden ondernomen. Andere fondsen definiëren limieten aan de hand van de uitkomsten van stress testen waarbij het gehanteerde betrouwbaarheidsinterval is gekoppeld aan de kwalitatieve risicobereidheid. Daarnaast is er een duidelijke <i>feedback loop</i> tussen de uitkomsten van de stresstest en de gehanteerde risicolimieten.

² In het huidige standaardmodel wordt de volgende aanname gemaakt: 'In het standaardmodel voor de bepaling van het vereist eigen vermogen is de gevoeligheid van het eigen vermogen voor liquiditeitsrisico (S7) gelijkgesteld aan 0%. Dit is gebaseerd op de veronderstelling dat een pensioenfonds het risicobeheer van het liquiditeitsrisico ook met oog op het prudent person beginsel en een beheerste bedrijfsvoering dusdanig op orde heeft dat het liquiditeitsrisico niet materieel is voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen.' De volledige achtergrond is te raadplegen via: <https://www.toezicht.dnb.nl/2/50-201944.jsp>

³ Hierbij wordt er een groene, oranje en rode limiet bepaald. Rood betekent zwaar buiten appetite: direct ingrijpen noodzakelijk, oranje dat er verhoogde waakzaamheid is geboden en dat er teruggestuurd dient te worden naar groen, groen betekent binnen appetite geen bijsturen noodzakelijk.

Gebied	Good practices
3. Liquiditeitsmanagement-beleid en governance	Sommige fondsen hebben een specifiek risicomanagementbeleid opgesteld voor liquiditeitsrisico, dat minimaal jaarlijks wordt geëvalueerd. Invulling aan de tweede lijn wordt o.a. gegeven door het toevoegen van een (onafhankelijke) risico-opinie aan alle voorstellen die een materiële impact hebben op de liquiditeitspositie. Daarnaast zijn er, in het geval van uitbesteding, duidelijke afspraken gemaakt en vastgelegd in documenten zoals IMA's/SLA's met de externe partij, om te waarborgen dat het interne liquiditeitsbeleid wordt nageleefd. Ook hebben deze fondsen een beschrijving van de verantwoordelijkheden (bv. middels een RACI ⁴) van de verschillende afdelingen/organen opgenomen, een escalatieladder in het geval van overschreiding van tolerantiegrenzen (als het niet in een recovery plan is ondervangen) en de governance rondom stresstesting.
4. Stresstesting	Een aantal pensioenfondsen hebben de volgende elementen meegenomen in hun stresstesten: (i) scenario's die schokken toepassen op alle bronnen van potentiële liquiditeitstress, hierbij zijn in ieder geval alle derivatenposities meegenomen (door de meeste fondsen geïdentificeerd als de primaire bron van stress) (ii) stresstesten worden op verschillende horizonnen doorgerekend (meestal tot maximaal 1 jaar) waarbij de bronnen van beschikbare liquiditeit zijn afgestemd op de gehanteerde horizon en (iii) er is een duidelijke link tussen de uitkomsten van de stresstest en de limieten die voor de cashpositie worden gehanteerd (zie ook Risicoindicatoren en limieten).
5. Rapportages	Veel fondsen hebben een dagelijkse (interne) rapportage van de cashpositie, die wordt gedeeld met de relevante organen in het geval van overschreiding van tolerantiegrenzen. Daarnaast, is er een rapportage minimaal op kwartaalbasis voor het bestuur en minimaal maandelijks voor de beleggingscommissie beschikbaar. De inhoud van de rapportages naar organen bevat bij deze fondsen minimaal een overzicht van de stand van indicatoren, of het binnen de limieten valt, en een prognose plus mutatie ten opzichte van voorgaande kwartalen.
6. Onderpand-beheer	Bij sommige fondsen wordt het onderpandmanagement afgestemd op het type onderpand dat uitgewisseld moet worden (CCP/non-CCP) en is hiervoor beleid opgesteld. Dit houdt in dat voor centraal geclearde swaps pensioenfondsen een cashbuffer aanhouden of voldoende cash kunnen genereren om aan onderpandverplichtingen te kunnen voldoen. Voor bilaterale rente- en valutaswaps houden deze fondsen (een combinatie van) cash en hoogwaardige staatsobligaties aan. Daarnaast zijn bij uitbesteding de afspraken vastgelegd in een uitbestedingsdocument waarin duidelijk staat beschreven welk type onderpand wordt uitgewisseld en wat de procedures zijn indien er een tekort aan onderpand binnen het pensioenfonds dreigt te ontstaan. Deze fondsen maken ook inzichtelijk wat de impact is van een LDI of een overlaymandaat op het onderpandmanagement. Hierbij wordt bedoeld op het uitvoeren van stresstesten en/of scenarioanalyses die inzicht geven in de benodigde hoeveelheid onderpand onder deze gehanteerde stresstesten/scenario's.

⁴ Dit is een model om de rollen en verantwoordelijkheden binnen een proces inzichtelijk te maken. Staat respectievelijk voor Responsible, Accountable, Consulted en Informed.

Gebied	Good practices
7. ALM	Sommige fondsen houden met liquiditeitsrisico rekening in de ALM-studie. Liquiditeitsrisico komt bij deze fondsen op verschillende manieren terug, namelijk in de samenstelling van de strategische beleggingsmix met de verhouding tussen liquide en illiquide beleggingen (inclusief bandbreedtes en limieten), de gevolgen voor het herbalanceringsbeleid onder verschillende scenario's en de mate van rente- en valuta-afdekking onder verschillende scenario's en de daarbij benodigde liquiditeiten voor het kunnen voldoen aan onderpandverplichtingen.
8. Recovery Planning	Sommige pensioenfondsen hebben de governance en timing van recovery-maatregelen (om indien nodig extra liquiditeit te genereren) duidelijk omschreven. Hierbij hebben zij een koppeling gemaakt met de tolerantiegrenzen. Daarnaast is er inzichtelijk gemaakt in welke volgorde en in welke scenario's liquiditeitsbronnen worden aangesproken. Hier wordt meestal invulling aan gegeven door een zogenaamde <i>'liquidity waterfall'</i> .

DISCLAIMER

Deze good practice geeft niet-verplichtende aanbevelingen voor de toepassing van de Pensioenwet en het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen aan pensioenfondsen. Met behulp van deze good practice draagt De Nederlandsche Bank N.V. haar opvattingen uit over de door haar geconstateerde of verwachte gedragingen in de beleidspraktijk, die naar haar oordeel een goede toepassing inhouden van de regels waarop deze good practice betrekking heeft.

Met deze good practice beoogt De Nederlandsche bank N.V. te bereiken dat pensioenfondsen het daarin gestelde, de eigen omstandigheden in aanmerking nemende, in hun afweging betrekken, zonder dat zij verplicht zijn dat te doen. De good practice geeft inzicht in de door DNB geconstateerde of te verwachten gedraging in de beleidspraktijk, is indicatief van aard en sluit daarmee niet uit dat voor instellingen een afwijkend, al dan niet strengere toepassing van de onderliggende regels geboden is. De afweging betreffende de toepassing berust bij deze instellingen zelf.

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

De Nederlandsche Bank N.V.
Postbus 98, 1000 AB Amsterdam
020 524 91 11
dnb.nl