

Toezicht op beleggingen

Studiebijeenkomst VvP, 6 September 2017

Jurgen Willemsen

DeNederlandscheBank

EUROSYSTEEM

Inhoud

- Sectie 1: Introductie toezicht op het beleggingsbeleid
- Sectie 2: Overzicht vermogensbeheeronderzoeken
- Sectie 3: Veranderingen in bevindingen
- Sectie 4: Misverstanden over DNB pensioentoezicht

Sectie 1:

Introductie toezicht op het beleggingsbeleid

Introductie toezicht op het beleggingsbeleid

- Vormen van toezicht op het beleggingsbeleid van pensioenfondsen
 - Regulier toezicht
 - Sector-brede analyses
 - Uitvragen
 - On-site vermogensbeheeronderzoeken

Introductie toezicht op het beleggingsbeleid

- On-site vermogensbeheeronderzoeken
 - Splitsing tussen regulier en on-site toezicht
 - Onafhankelijke beeldvorming
 - Opzet, bestaan en werking
 - Hypothese-gericht
 - Transparant

Introductie toezicht op het beleggingsbeleid

- Opzet onderzoek
 1. Risico-identificatie
 2. Risicobeoordeling
 3. Risicomitigatie (tenzij bevindingen daartoe géén aanleiding geven)

Sectie 2:

Overzicht vermogensbeheeronderzoeken

Overzicht vermogensbeheeronderzoeken

- Thema's die aan de orde zijn geweest (niet limitatief)
 - Actief beleid
 - Rentegevoeligheid
 - Private equity en hedge fondsen
 - Commercieel vastgoed
 - Generieke onderzoeken gericht op het integrale vermogensbeheer

Overzicht vermogensbeheeronderzoeken



Samenhang beleggingsproces en bevindingen

1. Strategisch beleggingsbeleid
2. Selectiebeleid en implementatie
3. Monitoring en evaluatie
4. Governance

Overzicht vermogensbeheeronderzoeken

1. Terugkerende bevindingen strategisch beleggingsbeleid

- Gebrek aan beleid ten aanzien van beleggingsproducten en rente
- Gebrek aan lange termijn visie van het bestuur
- Ruime mandaten voor uitvoerders en vermogensbeheerders met gebrek aan monitoring door en countervailing power van het bestuur
- Geen (eenduidig) beleid bij overschrijding van bandbreedtes

Overzicht vermogensbeheeronderzoeken

2. Terugkerende bevindingen selectiebeleid en implementatie

- Gebrek aan of onvoldoende uitgewerkt selectiebeleid
- Onvoldoende match: past de uitvoerder bij het beleid/de waarden van het pensioenfonds
- Te weinig borging van onafhankelijkheid, te veel invloed van de uitvoerder

Overzicht vermogensbeheeronderzoeken

3. Terugkerende bevindingen monitoring en evaluatie

- Risicomaatstaven ontbreken of worden onvoldoende gebruikt in bijsturing
- Geen of onvolledige rapportages
- Monitoring wordt vaak niet opgevolgd door een evaluatie van de uitvoerder
- Onvoldoende aansturing van de uitvoerder: (te) ruime mandaten en onvoldoende countervailing power

Overzicht vermogensbeheeronderzoeken

4. Terugkerende bevindingen governance

- Bestuur is onvoldoende in control
- Onvoldoende beleggingsdeskundigheid bij het bestuur
- Belangenverstrengeling
- Key person risk
- Onvoldoende opvolging van bevindingen eigen evaluaties

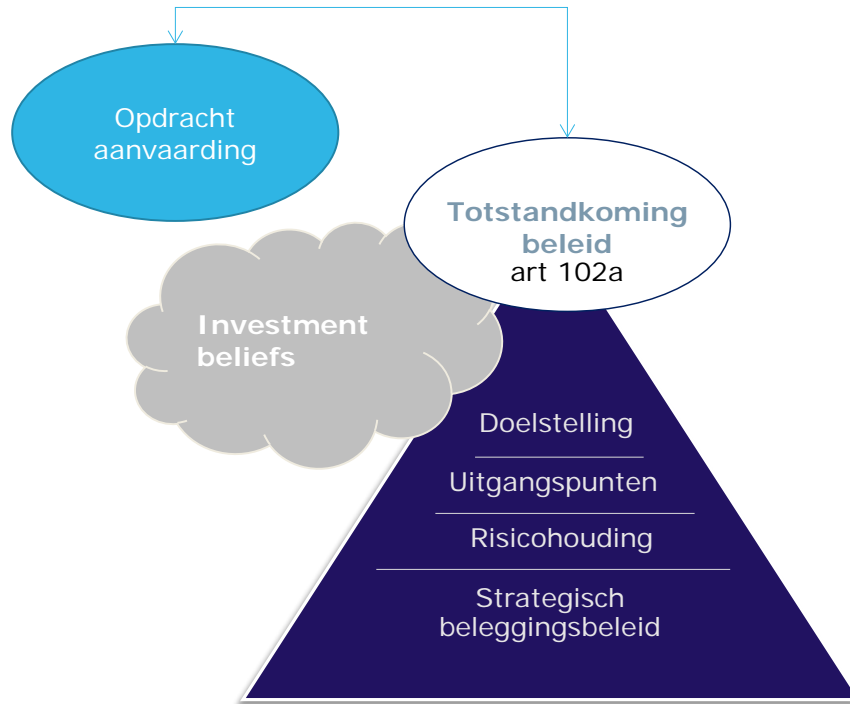
Sectie 3:

Veranderingen in bevindingen

Veranderingen in bevindingen

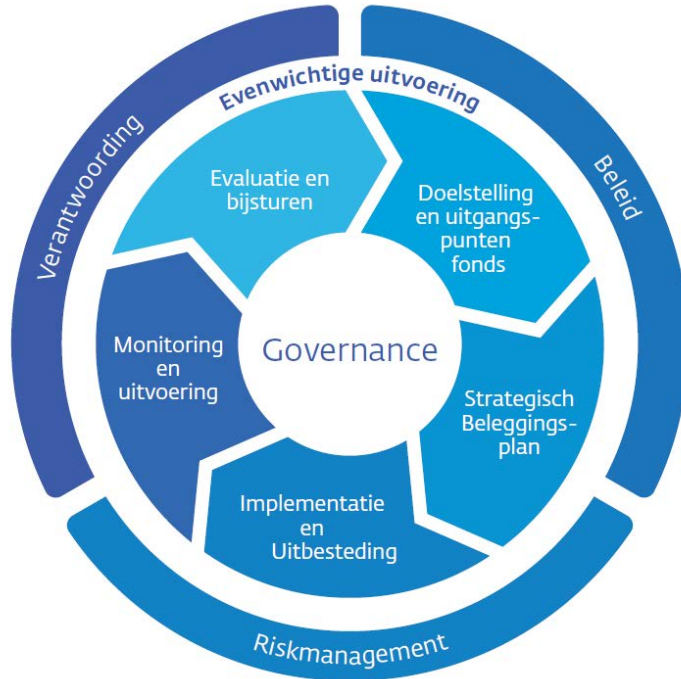
- Veel voorkomende bevindingen 2009-2012
 - Besturen niet bewust van ontoereikende beheersomgeving
 - Ongewilde/ongemerkte afwijkingen bij implementatie strategisch beleggingsbeleid
 - Actief beheer overschaduwet het strategisch beleggingsbeleid
 - Waarderingen van complexe beleggingen niet adequaat en onafhankelijk

Veranderingen in bevindingen



- Impact aanpassing ftk
 - Risicohouding
 - Uitwerking prudent person
- En...
 - Sectorbrieven, guidance, etc.

Veranderingen in bevindingen



- Beleggingsbeleid blijft prominent maar minder
- Verschuiving van bevindingen gericht op de relatie tussen beleggingsbeleid en daadwerkelijke beleggingen
- Naar bevindingen op het gebied van beheerste en integere bedrijfsvoering en uitbesteding

Veranderingen in bevindingen

- Voorbeeld beheerste en integere bedrijfsvoering
 - Er is onvoldoende scheiding tussen het fiduciair beheer door X en vermogensbeheer van X
 - Door het ontbreken van duidelijke verantwoordelijkheden is de beleggingsadviescommissie onvoldoende effectief in opzet en werking
 - De kennis en deskundigheid van de leden van het bestuur sluit onvoldoende aan op de complexiteit van de beleggingen
 - Het bestuur en de beleggingsadviescommissie hebben onvoldoende countervailing power in de relatie met X

Veranderingen in bevindingen

- Voorbeeld uitbesteding
 - Pensioenfonds X heeft de verschillende processtappen vermogensbeheer niet onderscheiden en uitgewerkt waardoor ook niet duidelijk is wat op welke wijze wordt uitbesteed aan Y
 - Er is geen sprake van heldere eisen en verwachtingen voor de uitvoering van de werkzaamheden door Y
 - Evaluatie en de daarbij behorende compliance monitoring van de portefeuille vindt onvoldoende plaats

Sectie 4:

Misverstanden over DNB pensioentoezicht

Misverstanden over DNB pensioentoezicht

- Pensioenfondsen mogen niet in illiquide categorieën beleggen
 - Onjuist
 - Aansluiting op lange termijn strategisch beleid
 - Afstemming deskundigheid en beheersing op complexiteit
 - Liquiditeit portefeuille als geheel gewaarborgd

Misverstanden over DNB pensioentoezicht

- Pensioenfondsbesturen moeten louter uit beleggingsexperts bestaan
 - Onjuist
 - Collectief voldoende expertise
 - Vereist niveau beleggingskennis hangt af van profiel

Misverstanden over DNB pensioentoezicht

- Pensioenfondsen moeten hun vermogensbeheerkosten minimaliseren
 - Onjuist
 - Afweging tussen rendement, risico, kosten en complexiteit door pensioenfonds

Afsluiting