



Amsterdam – 26 maart 2020

## **Probability snapshot**

### **Corona risicobeheersing: bestuurlijk, operationeel en financieel**

Beste lezer,

Met deze snapshot geven we u een update rondom de situatie die is ontstaan na het uitbreken van het coronavirus. Deze snapshot is voornamelijk gebaseerd op werk dat we de afgelopen dagen hebben gedaan voor en met onze klanten. We beschrijven trends op hoofdlijnen en geven een beeld van onze observaties en aandachtspunten. We geven hierin geen advies, omdat dat instelling-specifiek is en er niet een *one size fits all* oplossing is.

Heeft u hierover vragen of zou u dieper over een of meerdere van de onderwerpen in gesprek willen gaan, dan nodigen wij u van harte uit om contact op te nemen met een van onze consultants voor een vrijblijvend gesprek.

Met vriendelijke groet,

Team Risk Management  
Probability & Partners

## Karakter van de coronacrisis voor pensioenfondsen en verzekeraars

Deze crisis is uniek. De crisis creëert tegelijkertijd:

- gezondheidsrisico
- economisch risico
- financieel risico

De coronacrisis scheidt een duivels dilemma tussen gezondheidsrisico en economisch risico. Inmiddels heeft de overheid hierin een sturende rol op zich genomen. Deze 2020 coronacrisis lijkt op de kredietcrisis van 2008 voor wat betreft het samengaan van aandelendaling, rentedaling en de uitloop van credit spreads. Deze crisis verschilt ook. De snelheid waarmee de crisis zich ontvouwt ligt hoger, de impact is breder en mogelijkheden om het rentewapen in te zetten zijn veel beperkter.

De 2008 kredietcrisis was alleen een financiële crisis en werd een economische crisis. Nu gaan de bewustwording rondom het gezondheidsrisico, het economisch risico en financieel risico vrijwel gelijk op. Deze crisis behelst dus business continuity management én balansmanagement.

## Drie risicomanagementdomeinen

De afgelopen weken is de aandacht qua risicomanagement uitgegaan naar drie domeinen.

- bestuurlijk
- operationeel (systemen en mensen)
- balansmanagement

### Bestuurlijk

- Hoe zorgen we ervoor dat de bestuurlijke processen blijven functioneren? Hiervoor is het van belang dat de infrastructuur voor thuiswerken op orde wordt gebracht. Zorg er verder voor dat iedereen de benodigde tools voldoende kan gebruiken. Bijvoorbeeld MS Teams, Zoom of WebEx.
- Borging van de formele besluitvorming op bestuursniveau is een aandachtspunt. Hoe gaat u er bijvoorbeeld mee om als er onvoldoende quorum is? Overwogen kan worden een noodprocedure voor besluitvorming in crisissituaties op te stellen. In zo'n noodprocedure wordt onder andere beschreven:
  - welke functionarissen een besluit onder crisis kunnen initiëren;
  - het benodigde quorum voor besluiten;
  - hoe ermee om wordt gegaan als gedurende de crisis er meer of juist minder bestuursleden beschikbaar komen;
  - de wijze waarop achteraf door het voltallige bestuur wordt bekrachtigd en geëvalueerd.
- We zien dat de frequentie van de vergaderingen toeneemt en dat in sommige gevallen het gehele bestuur deelneemt aan crisisvergaderingen of het beleggings- of balansmanagementcomité. We zien ook dat de agenda's van bestuursvergaderingen worden ingekort doordat meer aandacht wordt besteed aan corona-gerelateerde onderwerpen.
- Een enkele keer wordt bij een pensioenfonds een 'mini' eigenrisicobeoordeling (ERB) gedaan op alle risico's specifiek gerelateerd aan de coronacrisis.

## Operationeel

- Het valt ons op dat na een paar dagen onrust de meeste processen heel goed doorlopen bij de pensioenfondsen, uitvoerders en verzekeraars.
- De kwaliteit van de samenwerking en het improvisatievermogen is goed. Zo wordt goed ingespeeld op veranderende omstandigheden. Dit geldt niet alleen binnen de eigen organisatie, maar ook over de uitbestedingsketens.
- Er worden veel risicoanalyses gedaan de impact die de crisis heeft op de operationele processen.
- Contingency plannen op de operationele processen worden in werking gesteld.
- Thuiswerken lijkt gemeengoed geworden. Als dit niet mogelijk is, worden afdelingen in teams gesplitst. Daarmee wordt het risico van coronabesmetting tussen de teams beperkt, en zo wordt voorkomen dat te veel medewerkers tegelijk ziek worden waardoor processen geen doorgang meer kunnen hebben.
- De crisisteams zijn vrijwel overal in bijeen geroepen en aan de slag gegaan.
- Bij een aantal pensioenfondsen wordt nu alsnog op korte termijn een crisisplan opgesteld en uitgevoerd.
- Het risico dat medewerkers in groten getale uitvallen is op dit moment lastig in te schatten. Verdere uitwerking van contingency planning op dit vlak is punt van aandacht.
- In deze coronacrisis ontdekken we opnieuw hoe afhankelijk de maatschappij is van IT.
- Het intensievere gebruik en sterke afhankelijkheid van IT om te kunnen blijven functioneren in deze crisis vraagt om extra oplettendheid voor goed gedrag rondom IT- en informatiebeveiliging. Dit geldt zowel voor de eigen organisatie als voor de gehele uitbestedingsketen. Het ad hoc gebruik van onveilige (gratis) IT-diensten voor videobellen en bestandsuitwisseling vragen zeker om extra oplettendheid en zou op de langere termijn moeten worden voorkomen.

## Financieel

### Korte termijn

Hieronder geven we een aantal trends die wij zien met betrekking tot het balansmanagement op korte termijn.

- Beoordelen en uitvoeren van de financieel crisisplannen. In werking laten treden van de verschillende maatregelen of juist bewust, geïnformeerd en met de juiste besluitvorming afwijken van de interventieladder.
- De allocatie van aandelen en andere risicovolle beleggingen zijn bij veel pensioenfondsen onder de streefgewichten gekomen. De herbalancering die veel pensioenfondsen aan het einde van het eerste kwartaal doen (zouden doen) wordt uitgesteld door onder andere het opdrogen van de liquiditeit in verschillende markten, hoge volatiliteit en een verstoorde prijsvorming op financiële markten.
- Ook zijn er partijen die niet gaan herbalanceren naar het streefgewicht omdat het in hun ogen niet verdedigbaar is om bij te kopen in een dalende markt.

- De implied volatility en de bewegelijkheid van markten zijn sterk toegenomen. Er zijn partijen die van mening zijn dat de bewegelijkheid van aandelen zo hoog is geworden dat bij een gelijk risicobudget van aandelen een lagere aandelenweging hoort.
- Er is inmiddels al een aantal partijen, met name verzekeraars en asset-only-beleggers, die reeds denkt aan re-risking omdat aandelen en credits aantrekkelijk zijn geworden door de koersdalingen.

Bovengenoemde gedachten lijken enigszins conflicterend. Dat hoeft echter niet zo te zijn. Afhankelijk van het vermogen om risico te dragen (dekkingsgraad bij pensiofondsen of SRC-ratio bij verzekeraars) en de beleggingsovertuigingen kunnen bij dezelfde marktomstandigheden verschillende strategieën verdedigbaar te zijn. Van belang is dat de huidige omstandigheden zo goed als mogelijk worden beoordeeld en dat vooral ook wordt overwogen wat een *worst case scenario* is als de epidemie en/of de markt zich anders ontwikkelt dan verwacht.

### Langere termijn

Binnen het hoofdstuk financieel risicomanagement zien we voor de langere termijn de volgende vraagstukken en trends ontstaan:

1. Gaat de trend naar meer illiquide beleggingen in pensioen- en verzekeringsbalansen omgebogen worden? Liquide beleggingen worden door de koersdalingen weer aantrekkelijk, als gevolg van de onrust op de financiële markten en de dalende beurzen. Verzekeraars hebben meer liquiditeit nodig en de regelgeving vereist dat hoge buffers worden aangehouden voor illiquide beleggingen.
2. Is het bij fundamentele heroriëntatie en het zoeken naar nieuwe evenwichten in markten en sectoren wellicht toch beter om actief te beleggen?
3. In beginsel kunnen de meeste verzekeraars, gegeven het beschikbaar kapitaal, wel meer risico nemen. De vraag of dit wenselijk is, is gegeven de onzekerheid over het verdere verloop van de crisis moeilijk te beantwoorden.
4. Pensiofondsen onthouden zich over het algemeen van tactische allocatie. Alleen het herbalanceren naar normwegingen en het tempo van herbalanceren zijn onderwerpen van discussie.
5. Gesteld dat je gelooft in het bijsturen van de balans onder stress, hoe regel je dan de governance en mandatering in zodat er ook tijdig bijgestuurd kan worden? Er zijn verschillende modellen denkbaar.

Dit zijn allemaal goede en valide vragen en overdenkingen. Het verdient aanbeveling om te overwegen of en in welke mate dit in de komende periode in beleid verankerd moet worden.

## Belangrijke take-aways

- Bewaar de rust.
- Borg de besluitvorming en bijbehorende governance.
- Let extra op IT-continuïteit en beveiligingsrisico.
- Zorg voor korte lijnen.
- Houd rekening met extra uitval van medewerkers in gehele keten.
- Wees bedachtzaam met bijsturen van de balans.

Mocht u behoefte hebben aan een korte gedachtewisseling dan kunt u contact opnemen met onze consultants:

BCM	Bart, Jeroen, Marieke, Renze, Ronald
Financieel risico	Alfred, Muhittin, Pim, Ronald
Governance	Pim, Renze
IT-Risk	Jeroen, Renze
Operationeel risico	Bart, Jeroen, Marieke, Renze

### Probability Risk



Ronald Sijsenaar

[ronald.sijsenaar@probability.nl](mailto:ronald.sijsenaar@probability.nl)

06 - 37 35 37 50



Pim Poppe

[pim.poppe@probability.nl](mailto:pim.poppe@probability.nl)

06 - 19 88 34 71



Alfred Aalders

[alfred.aalders@probability.nl](mailto:alfred.aalders@probability.nl)

06 - 12 90 61 99



Bart Hulshof

[bart.hulshof@probability.nl](mailto:bart.hulshof@probability.nl)

06 - 31 94 77 40

Jeroen Kinders Vroklage

[jeroen.kindersvroklage@probability.nl](mailto:jeroen.kindersvroklage@probability.nl)

06 - 51 55 66 53



Marieke van Maarseveen

[marieke.van.maarseveen@probability.nl](mailto:marieke.van.maarseveen@probability.nl)

06 - 11 33 40 68



Muhittin Elvan

[muhittin.elvan@probability.nl](mailto:muhittin.elvan@probability.nl)

06 - 53 28 33 13



Renze Munnik

[renze.munnik@probability.nl](mailto:renze.munnik@probability.nl)

06 - 19 28 06 28

