

# Risk Appetite Statement

Beleid rondom risicobereidheid

WfZ (Waarborgfonds voor de Zorgsector)

December 2024



## Managementsamenvatting

Het WfZ legt zijn risicobereidheid vast in het Risk Appetite Statement (RAS). Risicobereidheid is de mate van risico dat het WfZ bereid is te nemen om zijn strategische doelstelling te realiseren. De strategische doelstelling van het WfZ is om zorginstellingen toegang te bieden tot financiering tegen zo gunstig mogelijke condities. Het RAS stelt het WfZ in staat om per risico beheersmaatregelen te hanteren die in omvang en aard passend zijn bij de risicobereidheid. Daarnaast geeft het RAS stakeholders inzicht in de afwegingen die het WfZ maakt in zijn risicomanagement. Dit draagt bij aan de verwachtingen die stakeholders van het WfZ hebben. Tot slot geeft het RAS stakeholders inzicht in de mate waarin het WfZ risico's neemt en wat hiervan de afgeleide risico's zijn voor stakeholders. Bijvoorbeeld ten aanzien van de obligatorisico's voor deelnemers aan het WfZ en het achterborgrisico voor de Nederlandse Staat.

De risicobereidheid van het WfZ is gebaseerd op vier financiële risico's en vier niet-financiële risico's. De financiële risico's zijn krediet-, markt-, rente- en liquiditeitsrisico. De niet-financiële risico's zijn systeem-, compliance, juridische en overige risico's. Financiële risico's doen zich binnen het WfZ met name voor in het borgings- en beleggingsproces. Niet-financiële risico's doen zich met name voor in ondersteunende processen. Het WfZ hanteert voor elk risico een risicobereidheid die zich kwalificeert als nihil, laag, gemiddeld, substantieel of hoog. Het bepalen van de risicobereidheid per risico is subjectief en het WfZ heeft deze zo veel mogelijk geobjectiveerd door intern discussie te voeren.

De mate van risicobereidheid bepaalt het aantal beheersmaatregelen en in welke mate deze stringent zijn. Dit is hieronder met drie voorbeelden toegelicht:

- Bij een hogere risicobereidheid is het passend om een beperkt aantal beheersmaatregelen te hanteren die minder stringent van aard zijn. Zo hanteert het WfZ een relatief hoge risicobereidheid voor systeemrisico's. Een voorbeeld van een systeemrisico is een ingrijpende wijziging in het overheidsbeleid in de zorg. Dit risico ligt buiten de invloedssfeer van het WfZ en het WfZ kan daarom nauwelijks maatregelen nemen om dit risico te beheersen.
- Bij een lagere risicobereidheid is het passend om veel en strikte beheersmaatregelen te hanteren. Zo hanteert het WfZ een zeer lage risicobereidheid voor compliance, juridische en overige risico's. Het WfZ vindt het passend om deze risico's zo veel mogelijk te mitigeren, omdat het een organisatie zonder winstoogmerk is, actief is in het publieke domein en betrouwbaarheid één van zijn kernwaarden is.
- Voor kredietrisico, dat met name samenhangt met het borgingsproces, hanteert het WfZ een gemiddelde risicobereidheid. Enerzijds hanteert het WfZ voor nieuwe garantieaanvragen een "selectie aan de poort". De risicobereidheid is op basis hier van relatief laag. Anderzijds heeft het WfZ een beperkt aantal maatregelen tot zijn beschikking om het kredietrisico te beheersen als de garanties eenmaal lopen. Het WfZ kan een toegezegde garantie namelijk niet tussentijds opzeggen. De risicobereidheid is op basis hiervan relatief hoog. Per saldo is de risicobereidheid voor het kredietrisico gemiddeld.

# Inhoudsopgave

<b>1. Introductie</b>	<b>4</b>
1.1. Risico-definities	4
<b>2. Risicoraamwerk</b>	<b>5</b>
2.1. Strategie	5
2.2. Risicobereidheid	6
2.3. Risico's	7
2.4. Processen	8
2.4.1. Het borgingsproces	8
2.4.2. Het beleggingsproces	9
2.4.3. De ondersteunende processen	9
<b>3. Risicobereidheid per risico</b>	<b>10</b>
3.1. Financiële risico's	10
3.1.1. Kredietrisico	10
3.1.2. Marktrisico	13
3.1.3. Renterisico	14
3.1.4. Liquiditeitsrisico	14
3.2. Niet-financiële risico's	15
3.2.1. Systeemrisico	15
3.2.2. Compliance risico	15
3.2.3. Juridisch risico	17
3.2.4. Overige (operationele) risico's	17
<b>4. Governance</b>	<b>18</b>
4.1. Taken	18
4.2. Evaluatie	18
4.3. Communicatie	18

# 1. Introductie

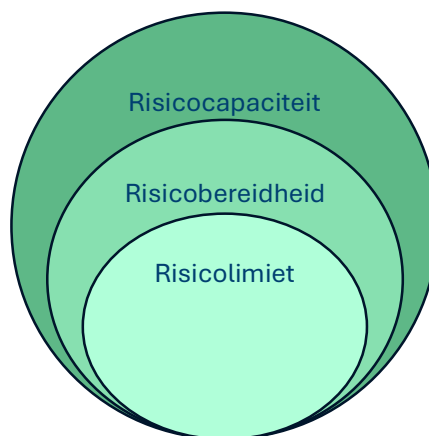
Risicobereidheid is de mate van risico die een organisatie bereid is te nemen om haar strategische doelstellingen te realiseren. Risicobereidheid is dus gekoppeld aan de strategie van een organisatie.

Risicobereidheid heeft betrekking op alle processen binnen een organisatie, omdat zij allen bijdragen aan het realiseren van de strategische doelstellingen. Het is van toegevoegde waarde om de risicobereidheid van het WfZ met stakeholders te communiceren omdat het bijdraagt aan de verwachtingen die zij van het WfZ hebben. Het WfZ acht op basis van voorgaande dat het van belang is om over zijn risicobereidheid te communiceren met een Risk Appetite Statement (RAS).

## 1.1. Risico-definities

In dit document zijn verschillende definities gehanteerd om sturing te geven aan het beleid. Ten behoeve van consistentie en om miscommunicatie te voorkomen zijn hieronder enkel kernconcepten gedefinieerd.

- **Risicocapaciteit** | Het maximale risiconiveau wat het WfZ kan aannemen gegeven de beschikbare middelen (bijvoorbeeld risicovermogen) om het risico op te vangen.
- **Risicobereidheid** | De mate van risico die het WfZ bereid is om aan blootgesteld te worden gegeven de risicocapaciteit.
- **Risicolimiet** | Risicolimieten zijn de limieten die gesteld zijn binnen verschillende risicotypes.



## 2. Risicoraamwerk

Het WfZ hanteert voor het RAS onderstaand raamwerk dat in de volgende paragrafen nader is toegelicht (in de rechterkolom is de verwijzing naar de paragrafen opgenomen).



### 2.1. Strategie

Het doel van het WfZ zoals gedocumenteerd in zijn [strategisch document](#) is:

#### **Zorginstellingen toegang bieden tot financiering tegen zo gunstig mogelijke condities**

Het WfZ streeft naar een duurzaam houdbare zorgsector. Dat wil zeggen, een zorgsector die over de middelen beschikt om ook in de toekomst goede zorg te leveren. Het WfZ draagt hieraan bij door garanties te verstrekken aan zorginstellingen, zodat zij tegen gunstige condities financiering aan kunnen trekken voor investeringen. De besparingen die ze hiermee realiseren, dragen bij aan de kwaliteit van de zorg en de financiële gezondheid.

De risicostrategie van het WfZ is om bovenstaand doel optimaal te faciliteren, zonder hierbij onnodig risico's te lopen. Dit komt erop neer dat (1) het WfZ alleen garanties verleent aan deelnemers waarvan de kredietwaardigheid voldoende is en waarvan het nut en de noodzaak, de financiële haalbaarheid en de betaalbaarheid van de investering zijn aangetoond in een businessplan en (2) risico's uit hoofde van lopende garanties actief worden bewaakt. Daarnaast zorgt het WfZ met 99,95% zekerheid dat het WfZ aan zijn verplichtingen kan voldoen zonder de obligoverplichting van deelnemers en de achterborg met de Nederlandse staat in te roepen. Deze hoge zekerheid draagt bij aan de betrouwbare reputatie van het WfZ. Omdat het WfZ wil bijdragen aan de betaalbaarheid van de zorgsector en relevant wil blijven, streeft het WfZ ernaar het geborgde garantievolume op een verantwoorde wijze te verhogen.

## 2.2. Risicobereidheid

De risicobereidheid geeft aan hoeveel risico het WfZ bereid is te nemen, om de strategische doelstellingen te realiseren. Het WfZ onderscheidt vijf verschillende categorieën risicobereidheid. De definities zijn hieronder opgenomen.

Categorie	Definitie
Geen bereidheid	Alle risico's met deze bereidheid moeten worden beperkt tot de laagst mogelijke risicoscore (waarschijnlijkheid x impact) op de meest efficiënt mogelijke manier.
Lage bereidheid	Alle risico's met deze bereidheid moeten worden gemitigeerd naar de laagst mogelijke risicoscore (waarschijnlijkheid x impact) op de meest efficiënte manier. Echter worden deze risico's niet volledig gemitigeerd naar de laagst denkbare score omdat het risico (deels) buiten de controle van het WfZ ligt of de baten niet opwegen tegen de lasten.
Gemiddelde bereidheid	Alle risico's met deze bereidheid moeten worden gemitigeerd naar de lagere mogelijke risicoscore (waarschijnlijkheid x impact) op de meest efficiënte manier. Het WfZ accepteert echter een gemiddeld risico te blijven lopen.
Substantiële bereidheid	Alle risico's met deze bereidheid moeten zo efficiënt en effectief mogelijk worden beheerst (dat wil zeggen met betrekking tot de gemaakte kosten) en hoeven niet te worden gemitigeerd, in de richting van de laagst mogelijke risicoscore. Het WfZ accepteert hier een bepaald risiconiveau.
Hoge bereidheid	Alle risico's met deze bereidheid hoeven en/of kunnen niet worden beperkt of beheerst. Het WfZ accepteert het inherente risico zoals het is.

Het WfZ borgt financiering voor zorginstellingen. Het heeft daardoor een semi-publiek karakter en daarmee een belangrijke maatschappelijke verantwoordelijkheid. Het WfZ accepteert daarom een minimaal risico voor het inroepen van de obligoverplichting bij zijn deelnemers en de achterborg van de Nederlandse staat. Daarnaast wenst het WfZ het risico zo laag mogelijk te houden dat het onverantwoord met zijn financiële middelen omgaat en daarmee het vertrouwen van zijn stakeholders schaadt. De algehele risicobereidheid van het WfZ is daarmee laag en het risicobeleid zeer prudent.

### 2.3. Risico's

Het WfZ onderkent twee typen risico's, namelijk financiële en niet-financiële risico's. De financiële risico's zijn: kredietrisico, tegenpartijrisico, marktrisico, renterisico en liquiditeitsrisico.

Niet-financiële risico's zijn: systeemrisico, compliance risico, juridisch risico en overige risico's.

In onderstaande tabel zijn de definities van deze risico's opgenomen:

Risico	Definitie
<i>Financiële risico's</i>	<i>Financiële risico's bestaan uit krediet-, tegenpartij-, markt-, rente- en liquiditeitsrisico's, waarin het WfZ bewust een risicostandpunt (zoals het accepteren) inneemt.</i>
Kredietrisico	Kredietrisico is het risico dat verliezen optreden als de andere partij zijn contractueel afgesproken verplichtingen niet nakomt. Het tegenpartijrisico is onderdeel van het kredietrisico.
Marktrisico	Het risico voor het exploitatieresultaat en/of het eigen vermogen van het WfZ als gevolg van ongunstige veranderingen van prijzen op (financiële) markten.
Renterisico	Het risico voor het exploitatieresultaat en/of het eigen vermogen van het WfZ als gevolg van ongunstige veranderingen in de rentetarieven.
Liquiditeitsrisico	Het risico dat het WfZ niet tijdig beschikt over liquiditeiten om aan zijn betalingsverplichtingen te kunnen voldoen.

Risico	Definitie
<i>Niet-financiële risico's</i>	<i>Het risico op verliezen waar inadequate of falende interne processen, systemen, mensen of externe gebeurtenissen aan ten grondslag liggen.</i>
Systeemrisico	Het risico op verstoring van het (financiële) systeem met mogelijk ernstige negatieve gevolgen voor het financiële systeem en de reële economie.
Compliance risico	Het risico op reputatieschade, ondermijning van het vertrouwen in het WfZ en claims die voortvloeien uit het verzuim om wet- en regelgeving, voorschriften, overeenkomsten, voorgeschreven praktijken of ethische normen na te komen.
Juridisch risico	Juridische risico's omvatten onder andere de risico's op straffen, boetes of schades als gevolg van toezichthoudende acties en strafrechtelijke/ burgerlijke vonnissen.
Overige risico's	Overige niet-financiële risico's.

Onderstaande risicomatrix geeft inzicht in de mate van risicobereidheid van het WfZ per risico. In hoofdstuk 4 is dit per risico nader toegelicht.

<i>Risicobereidheid</i>	<i>Geen</i>	<i>Laag</i>	<i>Gemiddeld</i>	<i>Substantieel</i>	<i>Hoog</i>
<b>Risico</b>					
<b>Financieel</b>					
Kredietrisico					
Marktrisico					
Renterisico					
Liquiditeitsrisico					
<b>Niet-financieel</b>					
Systeemrisico					
Compliance risico					
Juridisch risico					
Overige risico's					

## 2.4. Processen

De risico's zoals hierboven toegelicht doen zich voor in de processen van het WfZ. Het WfZ onderkent in zijn organisatie drie processen, namelijk het borgingsproces, het beleggingsproces en het ondersteunende proces. Deze zijn hieronder toegelicht.

### 2.4.1. Het borgingsproces

Het verstrekken van borging is het bestaansrecht van het WfZ. Het borgingsproces is daarom het primaire proces van het WfZ. Het WfZ staat garant voor circa 6 miljard euro aan langlopende leningen. Aan het verstrekken van garanties zijn logischerwijs risico's verbonden (zonder risico geen activiteit). De bereidheid van het WfZ om risico's te nemen:

- is begrensd door zijn risicovermogen van circa 300 miljoen euro;
- dient te worden gezien in de context van een sector met relatief lage faillissementskansen.

Het risicovermogen bevat de beschikbare financiële middelen om schade op te kunnen vangen. Indien het risicovermogen van het WfZ niet toereikend is dan dient het bij de deelnemende zorginstellingen het obligo en bij de Nederlandse staat de achterborg in te roepen. Het WfZ wenst het inroepen van het obligo en de achterborg met 99,95% zekerheid te voorkomen.

Het borgingsproces kent meerdere niveaus: beoordeling van borgingsverzoeken (en beoordeling van deelname in geval van nieuwe deelnemers), risicobewaking van deelnemers en het portefeuillemanagement. Het borgingsproces is binnen het WfZ primair belegd bij de afdelingen risicobeheer & klantbewaking (relatiebeheer en juridische zaken), en risicoanalyse.



### 2.4.2. Het beleggingsproces

Het WfZ houdt zijn risicovermogen voornamelijk aan in de vorm van verhandelbare schuldinstrumenten (voornamelijk obligaties en voor een deel onderhandse leningen). De totale waarde ervan bedraagt circa 300 miljoen euro. De risicobereidheid van het WfZ in het beleggingsproces is laag en risico's dienen te worden beperkt, omdat:

- Het vermogen op totaalniveau een bepaalde mate van liquiditeit, verhandelbaarheid en kredietwaardigheid dient te hebben omdat het WfZ met zekerheid aan eventuele verplichtingen wil voldoen.
- Het risicovermogen grotendeels is gevormd met publieke middelen, namelijk met de geïncasseerde disagio's van deelnemers en het waarborgdepot van het ministerie van VWS. Dit schept de verantwoordelijkheid om prudent met het risicovermogen om te gaan.

Op basis van bovenstaande accepteert het WfZ een bescheiden rendement op zijn beleggingen. Het WfZ kan de risico's niet volledig naar de laagst denkbare score mitigeren, omdat het risico (deels) buiten de controle van het WfZ ligt en/of de baten niet opwegen tegen de lasten. Het Beleggingsstatuut van het WfZ vormt het raamwerk van hoe wordt omgegaan met de risico's ten aanzien van de beleggingen. Specifieke mitigerende maatregelen kunnen worden ingezet om meerdere risico's te beheersen.

### 2.4.3. De ondersteunende processen

De ondersteunende processen zorgen voor adequate uitvoering van het borgings- en beleggingsproces. De ondersteunende processen van het WfZ zijn financiële administratie, beleidsmedewerkers, juridische zaken, compliance, secretariële ondersteuning, ICT en HR. Het WfZ is een organisatie zonder winstoogmerk en het heeft als garantieverlener een positie tussen zorginstellingen, overheid en banken. Dit schept de verwachting dat het WfZ betrouwbaar is in zijn handelen. De belangrijkste factoren hiervoor zijn:

- Continuïteit van de IT-systemen en de veiligheid daarvan;
- Voldoende (gekwalificeerde) medewerkers om de processen uit te voeren;
- Voldoende controle/ afstemming binnen deze processen.

Hierboven zijn de drie processen van het WfZ uiteengezet. Wat betreft de koppeling tussen de processen en de risico's (financieel en niet-financieel) is het uitgangspunt dat:

- De financiële risico's zich met name, maar niet uitsluitend, bevinden in het borgings- en het beleggingsproces. Beide processen hebben namelijk een significant financiële component (garantievolume van 6 miljard euro en 300 miljoen euro aan beleggingen).
- De niet-financiële risico's zich met name, maar niet uitsluitend, bevinden in het ondersteunende proces. Dit proces is met name gericht op dat het WfZ zijn werkzaamheden op basis van continuïteit en betrouwbaarheid kan uitvoeren. Uitzondering hierop zijn het compliance risico en systeem risico die zowel zijn te relateren aan het ondersteunde proces, borgingsproces en het beleggingsproces.

## 3. Risicobereidheid per risico

In het vorige hoofdstuk is per risico de risicobereidheid van het WfZ vastgesteld. De risico's zijn gegroepeerd naar financiële en niet-financiële risico's. De financiële risico's zijn gekoppeld aan de processen borging en beleggingen en de niet-financiële risico's zijn gekoppeld aan de ondersteunende processen. In dit hoofdstuk is toegelicht hoe het WfZ de risico's mitigeert in overstemming met zijn risicobereidheid.

### 3.1. Financiële risico's

#### 3.1.1. Kredietrisico

##### *Kredietrisico borgingsproces*

Het kredietrisico betreft het risico dat de geborgde geldgever het WfZ op zijn garanties aanspreekt in geval dat een deelnemer niet aan zijn betalingsverplichtingen voldoet. Op het beheersen van het kredietrisico heeft het WfZ binnen het borgingsproces de meeste invloed. Deze beheersing vindt op deelnemerniveau en op portefeuilleniveau plaats. Op deelnemerniveau start de beheersing door selectie aan de deur. Het WfZ verstrekt alleen (aanvullende) borging aan deelnemers die financieel gezond zijn en een voldoende vertrouwenwekkend business plan hebben.

Het WfZ beheerst kredietrisico's van **borgingsverzoeken** met de volgende maatregelen en limieten:

- Een borgingsverzoek (en aanvraag deelname) doorloopt een uitgebreid beoordelingsproces.
- Het WfZ verlangt dat deelnemers een deel van hun langlopende financiering ongeborgd aantrekken. Dit leidt tot een eigenstandige disciplinerende werking. De aanwezigheid van ongeborgde financiering vergroot de kans dat ongeborgde financiers bereid zijn om (rekening-courant-)krediet te continueren en soms zelfs additionele financiering te verstrekken in tijden waarin deelnemers in financiële problemen verkeren. Het WfZ kan en mag in een dergelijke situatie geen additionele garanties verstrekken. Het door het WfZ verlangde aandeel ongeborgd in de totale leningenportefeuille van een deelnemer is afhankelijk van de kredietwaardigheid van de deelnemer en de mate waarin de business case vertrouwenwekkend is. Hoe hoger de kredietwaardigheid en de mate van vertrouwen in de businesscase hoe lager het door het WfZ verlangde aandeel ongeborgd in de leningenportefeuille van de deelnemer.
- In bepaalde situaties is het voor het WfZ acceptabel als een ongeborgd aandeel in de totale leningenportefeuille van een deelnemer ontbreekt. Dit is het geval bij leningenportefeuilles met een beperkte omvang. Een eventueel ongeborgd aandeel heeft dan voor het WfZ geen toegevoegde waarde om het kredietrisico te mitigeren.

Het WfZ beheerst de kredietrisico's van **bestaande deelnemers** met de volgende maatregelen en limieten:

- Het WfZ beoordeelt het kredietrisico van zijn deelnemers minimaal één keer per jaar. De beoordeling vindt plaats op zeven deelscores.
- Indien de kredietwaardigheid van een deelnemer verslechtert kan het WfZ de betreffende deelnemer onder monitoring plaatsen. Het WfZ hanteert een kleurcodesysteem (groen=geen monitoring, geel, oranje en rood). In het memo Toelichting op criteria monitoringstatus zijn de criteria voor de kleurcodes beschreven. De informatievoorziening en de contactmomenten worden bij monitoring waar nodig geïntensiveerd ([https://www.wfz.nl/uploads/file/Informatieve-documenten/Notitie\\_voorbeeld-Toelichting-op-criteria-monitoring.pdf](https://www.wfz.nl/uploads/file/Informatieve-documenten/Notitie_voorbeeld-Toelichting-op-criteria-monitoring.pdf)).
- Het WfZ verstrekt alleen borging indien (hypothecaire) zekerheden ten gunste van het WfZ kunnen worden gevestigd. Uitzondering hierop zijn academische centra. In dat geval is een pos/neg verklaring toereikend.
- Een deelnemer is gebonden aan het Reglement van Deelneming.

Het WfZ beheerst de kredietrisico's op **portefeuilleniveau** met de volgende maatregelen en limieten:

- Om te toetsen of voldoende risicovermogen wordt aangehouden, voert het WfZ jaarlijks een Monte Carlo simulatie uit. Het WfZ hanteert hierbij een vertrouwensinterval van 99,95%.
- Het WfZ corrigeert het risicovermogen voor het bekleemde deel.
- Het uitgangspunt van het WfZ is dat het met minimaal 99,95% zekerheid wil voorkomen dat het aanspraak moet maken op de obligoverplichting van zijn deelnemers. Het is om die reden niet gewenst dat het risicovermogen van het WfZ volledig wordt opgeëist na een kredietverlies van één failliete deelnemer. Om dit risico te mitigeren, stelt het WfZ een limiet aan de omvang van het geborgde volume per deelnemer (exposure/borgingsplafond).
- Het WfZ gebruikt de Monte Carlo simulatie ook jaarlijks om de maximale risicocapaciteit te berekenen. Risicocapaciteit is de totale omvang aan garanties die het WfZ in theorie zou kunnen verstrekken uitgaande van 99,95% zekerheid dat het geen aanspraak hoeft te maken op de obligoverplichting. Als de risicocapaciteit structureel en substantieel hoger is dan de omvang van de werkelijke uitstaande garanties, dan heeft het WfZ in beginsel ruimte om meer garanties te verstrekken. Het WfZ kan dan besluiten om zijn risicobereidheid te herzien door op verantwoorde wijze meer garanties te verstrekken. Gespiegeld hieraan geldt dat als de risicocapaciteit van het WfZ in lijn ligt of lager is dan de uitstaande garanties, dit een signaal is dat het WfZ zijn risicobereidheid dient te herzien. Bijvoorbeeld door minder garanties te verstrekken.
- Het WfZ loopt een concentratierisico doordat hij enkel actief is binnen de gezondheidszorg. Om dit risico te beheersen monitort het WfZ de ontwikkelingen die spelen in de zorgsector en wordt contact onderhouden met brancheorganisaties, banken, het ministerie van VWS en overige relevante stakeholders.

Het domein binnen de Nederlandse gezondheidszorg dat voor WfZ-borging in aanmerking komt, is statutair afgebakend. Eén van de kenmerken van het domein is de lage faillissementskans van zorginstellingen. Tezamen met bovenstaande maatregelen beperkt dit het kredietrisico voor het WfZ.

Het WfZ kent binnen het garantiestelsel een tegenpartijrisico. Op het moment dat het risicovermogen van het WfZ onvoldoende is, roept het WfZ de obligoverplichting bij zijn deelnemers in. Indien de obligoverplichting van de deelnemers eveneens onvoldoende blijkt, kan het de (ongelimiteerde) achterborg van de Nederlandse staat inroepen. Er is aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid dat de Nederlandse staat tijdig en volledig aan zijn verplichtingen kan voldoen. Het tegenpartijrisico in het borgingsproces is derhalve zeer klein.

#### Kredietrisico beleggingsproces

Het kredietrisico bij beleggingen is het risico als een van de partijen zijn verplichtingen niet kan nakomen door het beschikbaar stellen van de liquiditeiten of het niet kunnen terugbetalen van uitstaande (obligatie-) leningen. Onder het kredietrisico bij beleggingen vallen ook verliezen die optreden als gevolg van een verslechtering in de kredietwaardigheid van degene waar de liquiditeiten uitstaan of in belegd zijn. Dit is inclusief een downgrade van de uitstaande middelen. Door een hold-to-maturity-strategie worden in de basis kredietverliezen bij het handelen voorkomen, tenzij besloten wordt het instrument te verkopen.

Mitigerende maatregelen zijn:

Liquiditeiten worden uitsluitend ondergebracht bij:

- In Nederland gevestigde bankinstellingen met een Nederlandse bankvergunning die onder toezicht staan van de Europese Centrale Bank en/of De Nederlandsche Bank.
- Liquiditeiten worden gespreid over minimaal twee banken waarvan minimaal één bank een Systeembank is.
- De Staat der Nederlanden en Nederlandse lagere overheden.

Beleggingen kunnen uitsluitend zijn:

- Obligaties, genoteerd aan een effectenbeurs in het eurogebied, luidende in euro's.
- Onderhandse geldleningen of medium term notes, luidende in euro's.
- Maximaal 10% van de nominale waarde van het totaal van de beleggingen mag belegd worden in onderhandse geldleningen of medium term notes.
- Beleggingen dienen op transactiedatum minimaal een rating van AA- (Standard & Poor's)/ Aa3 (Moody's) of hoger te hebben.

Indien de kredietwaardigheid van een belegging meer dan twee 'Notches' daalt onder AA- (Standard & Poor's)/ Aa3 (Moody's) of een belegging zijn rating verliest dan treedt de directie

binnen 4 weken nadat de betreffende daling is geconstateerd in overleg met de Raad van Toezicht over behoud of afstoot van deze belegging.

Een onderdeel van het kredietrisico is het concentratierisico. De mitigerende maatregelen hiervoor zijn:

- De omvang van liquiditeiten bij één bankinstelling mag niet meer dan 5 miljoen bedragen.
- Er wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding over debiteuren. Maximaal 7,5% van de beleggingen mag betrekking hebben op 1 individuele debiteur.
- Er wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding over landen. Maximaal 20% mag betrekking hebben op één afzonderlijk land.
- Gestreefd wordt naar een evenwichtige spreiding van beleggingen over categorieën ratings.

### 3.1.2. Marktrisico

#### *Marktrisico borgingsproces*

Het marktrisico binnen het borgingsproces is het risico dat marktontwikkelingen een negatieve impact hebben op het bestaansrecht van het WfZ (het verstrekken van borging). Bij deelnemers kunnen marktontwikkelingen (bijvoorbeeld economisch of politiek) ervoor zorgen dat de financiële positie onder druk staat, investeringen afnemen en daarmee ook de financieringsbehoefte- en mogelijkheden. Het verstrekken van geborgde financiering kan bijvoorbeeld minder aantrekkelijk worden voor deelnemers en financiers vanwege strengere wet- en regelgeving en daarmee oplopende kosten. Het rentevoordeel van geborgde financiering ten opzichte van ongeborgde financiering kan hierdoor afnemen. Ten slotte kunnen ook WfZ-specifieke marktontwikkelingen aan de orde zijn die kunnen leiden tot een downgrade van de triple A-rating.

Het WfZ heeft in algemene zin beperkte invloed op het marktrisico. Dit risico wordt beheerst door actualiteiten te volgen en proactief te handelen door tijdig afstemming te zoeken met betrokken stakeholders.

#### *Marktrisico beleggingsproces*

Het marktrisico is het risico van waardedalingen of volatiliteit van de beleggingsportefeuille als gevolg van veranderingen in marktcondities. Mitigerende maatregelen buiten het renterisico om zijn:

- Het aandeel van het WfZ in een belegging dient zodanig van omvang te zijn dat redelijkerwijs verwacht mag worden dat een transactie van het WfZ in die belegging als zodanig geen effect heeft op de prijsvorming van die belegging.
- Het WfZ belegt passief, de beleggingen worden in principe aangehouden tot einde looptijd.
- Het WfZ wint in beginsel bij elke transactie minimaal twee offertes in.

In dit RAS worden schommelingen in marktprijzen door wijziging in rating of faillissementen beschouwd als een kredietrisico. Schommelingen in marktprijzen door renteveranderingen worden in dit RAS beschouwd als een renterisico.

### 3.1.3.Renterisico

#### *Renterisico borgingsproces*

Het renterisico binnen het borgingsproces heeft betrekking op de rente van de geborgde leningen waarvoor het WfZ garant staat. Het risico bestaat dat het WfZ verplichtingen met een relatief hoge rente moet overnemen. Ook kan het WfZ gedurende de resterende looptijd van geborgde leningen te maken krijgen met tussentijdse renteherzieningen. Daarnaast leidt de daling van de marktrente tot een lagere disconteringsvoet en als gevolg daarvan een hogere garantievoorziening. Binnen het borgingsproces is sturing op het renterisico minimaal.

#### *Renterisico beleggingsproces*

Renterisico is een onderdeel van het marktrisico. De doelstelling van het WfZ is om zijn activa en passiva binnen een acceptabele tolerantie op elkaar af te stemmen. Mitigerende maatregelen zijn:

- Het WfZ beoogt geen rentevisie te hebben en sluit speculatief beleggingsbeleid uit.
- Het WfZ streeft naar een evenwichtige spreiding van beleggingen in de tijd om het herbeleggingsrisico te beperken. Per jaar mag maximaal 15% van het totaal van de nominale waarde van de beleggingen vervallen.
- Zowel de beleggingen als verplichtingen van het WfZ bestaan beide uit financiële instrumenten gebaseerd op een vaste rente. Hierdoor is de impact van renteschommelingen voor de reeds aangetrokken borgingen en obligaties beperkt, doordat deze dezelfde richting op bewegen. Er kan wel een mismatch zijn in onder andere duratie-gerelateerde variabelen zoals de looptijd en de hoogte van de coupon/rente. Het WfZ stuurt niet actief op het evenwicht. In de situatie waarbij de verplichtingen (het meest waarschijnlijk als gevolg van faillissementen) dermate groot zouden zijn dan is het wenselijk dat het WfZ wel actief stuurt op het evenwicht.

### 3.1.4.Liquiditeitsrisico

#### *Liquiditeitsrisico borgingsproces*

Binnen het borgingsproces bestaat het risico dat het WfZ onvoldoende liquiditeit heeft om aan de (lening)verplichtingen te voldoen die het overneemt bij faillissement van een deelnemer. Het WfZ mitigeert het risico onder andere door de rente- en aflossingsverplichtingen gedurende de resterende looptijd over te nemen. Hiermee voorkomt het WfZ dat het in een keer de geborgde lening(en) moet aflossen en het zorgt voor spreiding in de uitgaande kasstromen.

### *Liquiditeitsrisico beleggingsproces*

Beleggingen dienen in beginsel liquide en eenvoudig verhandelbaar te zijn. Wel zijn de kasstromen van het WfZ redelijk gespreid. Dit geldt echter ook voor grote kredietverliezen, doordat de onderliggende leningen bijna altijd een lineaire structuur hebben. Mitigerende maatregelen zijn:

- Er wordt gestreefd naar een evenwichtige spreiding van beleggingen in de tijd, afgestemd op de kasuitstromen. Per jaar mag maximaal 15% van de beleggingen vervallen.
- Maximaal 10% van de nominale waarde van het totaal van de beleggingen mag belegd worden in onderhandse geldleningen of medium term notes.
- Minimaal één keer per maand maakt de Directie een liquiditeitsprognose voor de komende 14 maanden

## **3.2. Niet-financiële risico's**

### **3.2.1. Systeemrisico**

Systeemrisico's zijn ontwrichtende gebeurtenissen (zwarte zwanen) die op de gehele maatschappij of markt een dusdanig effect hebben dat deze niet meer zoals voorheen functioneert. Voor het WfZ is een systeemrisico als de Nederlandse politiek besluit om ingrijpende maatregelen te nemen met als gevolg dat deelnemers in financiële problemen komen. Een voorbeeld van een dergelijke maatregel is een ingrijpende stelselwijziging in de zorgsector. Een ander systeemrisico is een medische doorbraak op basis waarvan de zorgvraag substantieel afneemt. Voor het WfZ zijn dergelijke risico's beperkt te beheersen. Voor lopende garanties geldt namelijk "eens gegeven is altijd gegeven". Het WfZ heeft wel de mogelijkheid om strenger te zijn in het toekennen van nieuwe garanties waarmee de risico's voor het WfZ afnemen.

Een systeemrisico leidt niet altijd tot een risico voor het WfZ. Zo kunnen systeemgebeurtenissen op de financiële markt leiden tot massale uittreding van de aandelenmarkt naar kredietwaardige obligaties ('flight-to-quality'). Voor het WfZ geeft dit impliciet een kans door een waarschijnlijke verhoging van de marktwaarde van obligaties. Tijdens de bankencrisis in 2009 en de Eurocrisis is gebleken dat banken met een AAA-rating mede door WfZ's AAA-rating goed in staat om geborgde financiering te verstrekken, terwijl de (ongeborgde) bancaire financiering in bepaalde perioden zeer beperkt mogelijk was, zeker in de vorm van leningen met een vaste rente.

### **3.2.2. Compliance risico**

Compliance risico is het risico van (een vermeende) aantasting van de reputatie en integriteit van het WfZ. Het is een falen (of een gepercipieerd falen) om te voldoen aan de waarden van het WfZ en de compliance risico-gerelateerde wetten, regels en normen die relevant zijn voor het specifieke financiële product dat wordt aangeboden door het WfZ en het daaruit voortvloeiende compliance risico.

Compliance risico's in de garantieverlening kunnen zich voordoen als beoordelingsprocessen niet adequaat worden uitgevoerd, omdat sprake is van onvoldoende 'countervailing power'. Daardoor ontstaat geen algemeen afgewogen oordeel over de toekenning van een borging. Mitigerende maatregelen zijn hiervoor de werking van het borgingsproces met analyse (risico-afdeling), advies (relatiebeheer) en uiteindelijk besluit in beoordelingscommissie en periodieke toetsing van de werking van het proces. Een ander compliance risico in de garantieverlening is overtreding van de geheimhoudingsplicht van informatie van individuele deelnemers. Mitigerende maatregelen hiervoor zijn het adequaat inrichten van applicaties zodat onbevoegden geen toegang hebben en het bewust maken van medewerkers dat zij in hun communicatie met externen een geheimhoudingsplicht hebben.

Compliance risico's in het beleggingsproces kunnen zich voordoen als niet wordt voldaan aan externe regelgeving of interne processen. Het niet voldoen aan externe regelgeving heeft voor beleggingen met name betrekking op beleggen in onder andere volgens EU-richtlijnen uitgesloten landen/instellingen/personen. Mitigerende maatregelen zijn dat:

- Met betrekking tot deze uitsluitingen volgt het WfZ de lijn van het Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW), zoals deze is weergegeven op de website van het PFZW (sanctielijsten).
- Het WfZ belegt niet in exotische instrumenten.

Daarnaast kunnen interne processen niet worden opgevolgd. Een belangrijke mitigerende maatregel is hiervoor de informatievoorziening gericht op:

- De informatie over beleggingen wordt op zodanige wijze vastgelegd dat de externe accountant de naleving van de regels in het beleggingsstatuut kan controleren.
- Minimaal twee keer per jaar verstrekt de Directie aan de Raad van Toezicht een actueel overzicht van de liquiditeiten en beleggingen, voorzien van een toelichting op de veranderingen sinds de voorgaande rapportage aan de Raad van Toezicht.

Verder is in het handboek AO (Administratieve Organisatie) van het WfZ een nadere werkwijze opgenomen met betrekking tot de te volgen procedure, de (interne) controle op en informatievoorziening ten aanzien van liquiditeiten en beleggingen.

Compliance risico's kunnen zich vanuit het ondersteunende proces voordoen door het niet voldoen aan geldende wet- en regelgeving inclusief fraude. Op basis van een risicoanalyse worden jaarlijks onderwerpen door de directie en Raad van Toezicht benoemd, die nader getoetst worden door de compliance officer. Van groot belang in het algemeen is het bewustzijn van medewerkers op dit gebied en cultuur in de organisatie na te streven van een open communicatie, waarin medewerkers zich veilig voelen, bewust zijn dat ze fouten mogen maken en daarvan met elkaar kunnen leren. Privacy-statements, reglementen en handboeken zijn hieraan ondersteunend.



### 3.2.3. Juridisch risico

Geborgde leningen worden op basis van standaarddocumentatie afgesloten. Ook de zekerhedendocumentatie is zoveel mogelijk gestandaardiseerd. Bij complexe juridische vraagstukken vindt externe juridische toetsing plaats. Daarnaast past de afdeling Juridische Zaken bij operationele zaken het vier-ogenprincipe toe. Het WfZ belegt enkel in standaardproducten. De juridische risico's zijn hiermee beperkt.

### 3.2.4. Overige (operationele) risico's

Risico's van brand, diefstal en cyberrisico's moeten worden gemitigeerd met interne maatregelen als afsluiting van ruimten, bewustzijn van medewerkers en uiteindelijk een verzekering die de financiële schade bij een gebeurtenis afdekt.

In het kader van continuïteit, deskundigheid en zichtbaarheid van het WfZ is het van belang om voldoende attractief te blijven voor bestaande en nieuwe medewerkers vanuit primaire en secundaire arbeidsvoorwaarden.

Het WfZ loopt risico dat essentiële leveranciers niet functioneren of dat er bij hen sprake is van continuïteitsrisico's. Dit betreffen met name de IT-leveranciers, waardoor werkzaamheden niet kunnen worden uitgevoerd of gegevens verloren gaan. Mitigerende maatregelen hiervoor zijn:

- Selectie van leveranciers op criteria van continuïteit.
- Afsluiten van Service Level Agreements (SLA's) waarin continuïteit en betrouwbaarheid van gegevensverwerking wordt gewaarborgd.
- Periodieke controle op inhoud/uitvoer van SLA's door de IT Security Officer.

## 4. Governance

### 4.1. Taken

Risicobeheersing is een integraal onderdeel van de activiteiten van het WfZ. Het monitoren en beheersen van risico's in overeenstemming met het RAS is een verantwoordelijkheid van alle medewerkers.

De risicomanagementcultuur van het WfZ benadrukt prudent risicobeleid in alle bedrijfsprocessen. Risico's worden geïdentificeerd, beoordeeld, gecontroleerd en beheerd op zowel ondernemingsniveau ('top-down') als bedrijfsniveau ('bottom-up').

### 4.2. Evaluatie

Het RAS wordt periodiek herzien. Wijzigingen aan het RAS moeten worden goedgekeurd door de directie, gehoord hebbende het managementteam en de Raad van Toezicht. Het risicoraamwerk wordt ook bijgewerkt bij materiele veranderingen in beleid, structuren of functies.

### 4.3. Communicatie

Het RAS is te raadplegen op de website van het WfZ.

## Colofon

December 2024

