

Regeling beleidsregels beleggingen ziekenfondsen

Het College voor zorgverzekeringen; Gelet op artikel 6, eerste lid, van de Regeling beleggingsvoorschriften ziekenfondsen,

Heeft in zijn vergadering van 12 juli 2001 besloten:

Artikel 1

1. Een ziekenfonds belegt zijn wettelijke middelen uitsluitend in de hierna vermelde risicocategorieën. Daarbij is per risicocategorie aangegeven uit welke soort beleggingen de categorie bestaat.

– Liquiditeiten

Deze categorie bestaat uit kasgeld en vastrentende waarden met een resterende looptijd van maximaal een jaar. De vastrentende waarden hebben minimaal een AA-rating, afgegeven door tenminste één gezaghebbende rating agency, dan wel zijn uitgegeven door een instelling met minimaal een zodanige rating of door een instelling aan wiens papier door een bancaire toezichthouder in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte de solvabiliteitsvrije status is toegekend.

– Langerlopende vastrentende waarden AAA

Deze categorie bestaat uit vastrentende waarden met een resterende looptijd van meer dan een jaar en een gemiddelde resterende looptijd van vijf jaar. Deze vastrentende waarden hebben een AAA-rating, afgegeven door tenminste één gezaghebbende rating agency, dan wel zijn uitgegeven door een instelling met een zodanige rating of door een instelling aan wiens papier door een bancaire toezichthouder in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte de solvabiliteitsvrije status is toegekend.

– Langerlopende vastrentende waarden AA

Deze categorie bestaat uit vastrentende waarden met een resterende looptijd van meer dan een jaar en een gemiddelde resterende looptijd van vijf jaar. Deze vastrentende waarden hebben een AA-rating, afgegeven

door tenminste één gezaghebbende rating agency, dan wel zijn uitgegeven door een instelling met een zodanige rating.

– Aandelen, gespreide index, passief

Deze categorie bestaat uit beleggingen in een aandelenfonds dat een door het ziekenfonds vooraf als benchmark gekozen, als goed bekend staande, gespreide wereldindex volgt met een maximale ex ante tracking error van 0,25%.

– Aandelen, gespreide index, actief

Deze categorie bestaat uit een aandelenportefeuille waarmee een beleid wordt gevoerd dat een door het ziekenfonds vooraf als benchmark gekozen, als goed bekend staande, gespreide wereldindex volgt met een maximale ex ante tracking error van 2,0%.

– Derivaten

Deze categorie bestaat uit door het ziekenfonds gekochte call-opties met een looptijd bij aankoop van maximaal vier jaar, waarvan bij aankoop de verhouding tussen uitoefenprijs en koers tussen 80% en 120% ligt. Het gaat hierbij om call-opties op een index van een op basis van wetgeving erkende aandelenmarkt binnen de Europese Economische Ruimte of op een gezamenlijke index van twee of meer van die aandelenmarkten.

2. Een ziekenfonds treft zodanige beheersmaatregelen dat de naleving van het eerste lid is gewaarborgd. De beheersmaatregelen worden in het schriftelijk vastgestelde beleid met betrekking tot het beleggen van de wettelijke middelen vermeld.

Artikel 2

1. Een ziekenfonds zorgt bij het beleggen van de wettelijke middelen dat de kans dat het op een termijn van vijf jaar een positief rendement op deze beleggingen heeft, minimaal 99% is.

2. Een ziekenfonds zorgt bij het beleggen van de wettelijke middelen verder dat de kans dat de waarde van

deze beleggingen op een termijn van één jaar boven het bedrag van de voor hem geldende solvabiliteitsmarge ingevolge artikel 43b, tweede lid, van de Ziekenfondswet blijft, minimaal 99% is.

3. Voor de kansberekening ingevolge het eerste en tweede lid neemt een ziekenfonds dat in het kader van zijn bedrijfsvoering over eigen onroerend goed beschikt en dat dit onroerend goed heeft gefinancierd uit de wettelijke middelen of met vreemde middelen, de marktwaarde en de ontwikkeling van de marktwaarde van dat onroerend goed mee in aanmerking, als ware dat onroerend goed een belegging in de zin van de Regeling beleggingsvoorschriften ziekenfondsen.

4. Het derde lid is van overeenkomstige toepassing op de investeringen met wettelijke middelen of vreemde middelen ten behoeve van het zelf leveren van diensten of zaken, bedoeld in artikel 42, eerste en derde lid, van de Ziekenfondswet alsmede op de aanwending van wettelijke middelen of vreemde middelen ten behoeve van een zorgaanbieder op een wijze, bedoeld in het tweede lid van dat artikel.

5. Voor de toepassing van het tweede lid wordt uitgegaan van de voor het ziekenfonds geldende solvabiliteitsmarge ingevolge artikel 43b, tweede lid, van de Ziekenfondswet, naar de stand ultimo van het jaar waarover het ziekenfonds laatstelijk het financieel verslag, bedoeld in artikel 43f van de Ziekenfondswet, heeft moeten uitbrengen.

Artikel 3

1. Een ziekenfonds treft de beheersmaatregelen die nodig zijn om de naleving van de risiconormen ingevolge artikel 2, eerste en tweede lid, te waarborgen. Deze beheersmaatregelen worden door het ziekenfonds in zijn schriftelijk vastgestelde beleid met betrekking tot het beleggen van de wettelijke middelen vermeld.

2. Bij zijn beoordeling of het bij zijn beleggingen aan de risiconormen ingevolge artikel 2 voldoet, maakt het

ziekenfonds gebruik van een toetsingsinstrument dat het College voor zorgverzekeringen hem periodiek ter beschikking stelt. Daarbij wordt in het geval, bedoeld in artikel 2, derde lid, de vastlegging van middelen in eigen onroerend goed als even risicovol aangemerkt als de categorie 'Aandelen, gespreide index, actief', bedoeld in artikel 1, eerste lid. Daarbij worden verder investeringen of toepassingen van middelen als bedoeld in artikel 2, vierde lid, als even risicovol aangemerkt als de categorie, bedoeld in artikel 1, eerste lid, waarmee zij vanuit het oogpunt van risico het beste te vergelijken zijn. De vorige volzin is niet van toepassing voor zover het om eigen onroerend goed van het ziekenfonds gaat in het kader van het zelf leveren van diensten of zaken door het ziekenfonds, in welk geval dat onroerend goed als even risicovol wordt aangemerkt als de categorie 'Aandelen, gespreide index, actief', bedoeld in artikel 1, eerste lid.

Artikel 4

Indien de marktwaarde van de beleggingen van de wettelijke middelen van het ziekenfonds kleiner is dan het bedrag van de voor hem geldende solvabiliteitsmarge ingevolge artikel 43b, tweede lid, van de Ziekenfondswet, belegt het ziekenfonds in afwijking van artikel 2 zijn wettelijke middelen uitsluitend in de categorie 'Liquiditeiten' en 'Langerlopende vastrentende waarden AAA', bedoeld in artikel 1, eerste lid. Artikel 2, vijfde lid, is van overeenkomstige toepassing.

Artikel 5

Een ziekenfonds belegt geleende middelen slechts in de categorie 'Liquiditeiten', bedoeld in artikel 1, eerste lid.

Artikel 6

Voor alle beleggingen van wettelijke middelen met valutarisico dient het ziekenfonds dat risico af te dekken.

Artikel 7

1. Een ziekenfonds belegt zijn niet-wettelijke middelen niet zodanig dat de kans bestaat dat het totaal van zijn niet-wettelijke middelen negatief wordt. Indien de niet-wettelijke middelen negatief worden, dient het ziekenfonds alleen nog te handelen vol-

gens de beleggingsregels voor de wettelijke middelen.

2. Een ziekenfonds treft zodanige beheersmaatregelen dat de naleving van het eerste lid is gewaarborgd. De beheersmaatregelen worden door het ziekenfonds in zijn schriftelijk vastgestelde beleid met betrekking tot het beleggen van de niet-wettelijke middelen vermeld.

Artikel 8

Deze regeling wordt aangehaald als: Regeling beleidsregels beleggingen ziekenfondsen. Zij treedt in werking met ingang van de dag volgende op de dagtekening van de Staatscourant waarin zij wordt geplaatst.

L. de Graaf, voorzitter.

K.A.J. van Laarhoven RA,

plv. algemeen directeur.

Goedgekeurd door de minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport bij besluit van 28 augustus 2001, onder nummer Z/F-2208078

Toelichting

Op grond van de ministeriële regeling die gebaseerd is op artikel 43c van de Ziekenfondswet (de Regeling beleggingsvoorschriften ziekenfondsen) dient het College voor zorgverzekeringen (hierna: het College) beleidsregels te stellen voor de toepassing van die regeling. De onderhavige regeling voorziet daar in. De regeling sluit aan bij de ministeriële regeling die de ziekenfondsen primair zelf verantwoordelijk stelt voor het door hen gevoerde beleid ten aanzien van beleggingen. Die verantwoordelijkheid past bij de verantwoordelijkheid die de ziekenfondsen steeds meer dragen voor het door hen te voeren beleid in het algemeen.

De ministeriële regeling beperkt zich in hoofdzaak tot een aantal basale regels. Naast enkele formele regels over de inrichting en vastlegging van het beleggingsbeleid bevat de regeling het voorschrift dat de ziekenfondsen hun wettelijke middelen 'renderend doch risicomijdend' beleggen. Voor de niet-wettelijke middelen wordt voorgeschreven dat een ziekenfonds deze 'renderend doch met een beperkt risico' belegt. Met die voorschriften wordt aangesloten bij het algemene beleid van de overheid om te komen tot beheersing van financiële risico's

bij instellingen met een publieke taak op afstand van het Rijk. Tot die instellingen kunnen ook de ziekenfondsen gerekend worden. De onderhavige regeling bevat de beleidsregels die meer concreet aangeven waaraan ziekenfondsen zich bij het beleggen te houden hebben. De beleidsregels zijn in navolging van de ministeriële regeling in hoofdzaak zodanig van opzet dat zij enerzijds beogen om vanuit het publieke belang ongewenste risico's uit te sluiten en anderzijds beogen de ziekenfondsen zoveel mogelijk de eigen verantwoordelijkheid voor het financieel beheer te laten.

Het uitsluiten van ongewenste risico's krijgt in de beleidsregels vooral zijn beslag langs de volgende invalshoeken.

Ten eerste wordt het beleggen van de wettelijke middelen beperkt tot met name genoemde beleggingscategorieën. Dit zijn de categorieën 'Liquiditeiten', 'Langerlopende vastrentende waarden AAA', 'Langerlopende vastrentende waarden AA', 'Aandelen gespreide index, passief', 'Aandelen gespreide index, actief' en 'Derivaten'. Daarbij geldt per categorie bovendien de beperking tot met name genoemde beleggingen. Vastrentende waarden met een resterende looptijd van maximaal een jaar, zoals deposito's en obligaties met een resterende looptijd van maximaal een jaar, worden tot de categorie 'Liquiditeiten' gerekend. Voor de categorie 'Langerlopende vastrentende waarden AAA' en 'Langerlopende vastrentende waarden AA' geldt een resterende looptijd van meer dan een jaar en een gemiddelde resterende looptijd, een zogenaamde modified duration, van vijf jaar.

Voor de vastrentende waarden geldt de beperking tot minimaal een AA-rating of uitgifte door een instelling met minimaal eenzelfde rating. Verder kan het gaan om papier dat is uitgegeven door een overheid wiens waardepapier een zogenaamde solvabiliteitsvrije status heeft of zodanig waardepapier van een instelling waaraan een overheidsgarantie is verbonden.

In de opsomming van categorieën ontbreekt een categorie 'Onroerend goed'. Dat houdt in dat ziekenfondsen niet rechtstreeks in onroerend goed mogen beleggen maar uitsluitend slechts indirect en wel via de in de regeling genoemde beleggingscate-

gorieën en uiteraard voorzover onroerend goed daarin een rol kan spelen. Verderop in deze toelichting wordt nader ingegaan op de mogelijkheden voor ziekenfondsen om in het kader van een doelmatige bedrijfsvoering een pand aan te kopen voor de eigen huisvesting.

Als tweede invalshoek geldt, dat de regeling twee risiconormen geeft waaraan het ziekenfonds (ervan uitgaande dat de waarde van de beleggingen van zijn wettelijke middelen meer bedraagt dan het bedrag van zijn solvabiliteitsmarge) bij het beleggen van de wettelijke middelen moet voldoen. Het ziekenfonds zorgt dat de kans dat het op een termijn van vijf jaar een positief rendement op deze beleggingen heeft minimaal 99% is. Hierdoor wordt bereikt dat de hoofdsom van beleggingen redelijkerwijs in stand blijft. Verder moet het ziekenfonds zorgen dat de waarde van deze beleggingen op termijn van één jaar met een zekerheid van tenminste 99% boven de waarde van de solvabiliteitsmarge van het ziekenfonds blijft.

Mocht de waarde van de beleggingen van de wettelijke middelen onder het bedrag van de solvabiliteitsmarge van het ziekenfonds liggen of komen te liggen dan dient het ziekenfonds het beleggingsrisico zoveel mogelijk te mijden en kan uitsluitend worden belegd in liquiditeiten en in langerlopende vastrentende waarden AAA. Als solvabiliteitsmarge wordt daarbij het bedrag aangehouden naar de stand ultimo van het laatste jaar waarover het ziekenfonds verslag heeft moeten uitbrengen. Dat verslag wordt vóór 1 maart van het jaar volgende op het verslagjaar uitgebracht. Door het ziekenfonds geleende middelen mag het ziekenfonds alleen beleggen in liquiditeiten. Dit sluit niet uit dat het ziekenfonds in het kader van zijn liquiditeitsbeheer bij kortduurende liquiditeitstekorten ook kortduurende leningen aangaat. Deze vorm van liquiditeitsbeheer wordt als onderdeel van een doelmatige bedrijfsvoering beschouwd.

Als derde invalshoek gelden de beheersmaatregelen die een ziekenfonds ingevolge de regeling van het College moet treffen om te effectueren dat aan de genoemde beleidsregels wordt voldaan en dus ongewenste risico's worden uitgesloten. Als algemeen voorschrift, dat de ministe-

riële regeling reeds geeft, geldt dat de ziekenfondsen een beleggingsbeleid moeten voeren en dat zij dat bovendien schriftelijk vastleggen. De ministeriële regeling schrijft verder voor dat de ziekenfondsen het beleid voor de wettelijke en niet-wettelijke middelen afzonderlijk vaststellen en dat het beleggen zodanig geschiedt dat geen verwarring kan ontstaan over toerekening van rendement en risico.

In het kader van de corporate governance gedachte formuleert het ziekenfonds zijn beleggingsbeleid, voert het dit uit, toetst en evalueert het zijn beleid, stelt dat zonodig bij en legt over het gevoerde beheer verantwoording af, intern aan zijn raad van toezicht en extern door middel van zijn publieke jaarverslag en verslaggeving aan het College alsmede aan het College van toezicht op de zorgverzekeringen (CTZ). De ziekenfondsen leggen in het financieel verslag aan CVZ en CTZ afzonderlijk verantwoording af over het beheer van de wettelijke onderscheidenlijke de niet-wettelijke middelen. Dat houdt in dat het ziekenfonds zich separaat moet verantwoorden over de omvang van de beleggingen van de niet-wettelijke middelen, de kosten voor het beheer en de opbrengsten/verliezen van die beleggingen enerzijds en over de omvang van de beleggingen van de wettelijke middelen en opbrengsten en verliezen van die beleggingen anderzijds.

Het College zal de ziekenfondsen in het kader van het beleggingsbeheer bij de jaarlijkse circulaire jaarstaten een instrument in de vorm van een beleggingstoets doen toekomen. Het gaat daarbij om een computerprogramma waarmee de ziekenfondsen dienen vast te stellen of hun beleggingsmix voldoet aan de gestelde risiconormen. Het College zal deze beleggingstoets zonodig jaarlijks herijken aan de hand van de opgedane ervaringen en de ontwikkelingen. Het voorgaande laat onverlet de maatregelen die de ziekenfondsen overigens doorlopend zelf behoren te treffen om aan de voorschriften en beleidsregels te voldoen.

Bij het beleggen van de wettelijke middelen dienen in geval van valutarisico's deze risico's te worden afgedekt.

Voor de niet-wettelijke middelen schrijft de Regeling beleggingsvoorschriften ziekenfondsen voor dat deze

renderend doch met een beperkt risico worden belegd. De beleidsregels schrijven voor, dat een ziekenfonds zijn niet-wettelijke middelen niet zodanig belegt dat de kans bestaat dat het totaal van zijn niet-wettelijke middelen negatief wordt. Een ziekenfonds zal er uit oogpunt van een goede en doelmatige uitvoering van de wettelijke verzekering altijd voor moeten zorgen dat de niet-wettelijke middelen positief zijn. Een negatief vermogen van niet-wettelijke middelen vormt een inbreuk op de scheiding van publieke en private middelen en is een reëel gevaar voor de wettelijke verzekering. Worden de niet-wettelijke middelen negatief dan dient het ziekenfonds op al zijn beleggingen de risiconormen voor de wettelijke middelen toe te passen. Een ziekenfonds treft de beheersmaatregelen die nodig zijn ter voorkoming van een negatief eigen vermogen van niet-wettelijke middelen.

Vanaf 2002, te beginnen bij het verslagjaar 2001, past het CVZ onmiddellijk na de ontvangst van de financiële verslagen de beleggingstoets toe op alle ziekenfondsen. Op basis van de informatie betreffende de beleggingen uit de financiële verslagen en de beleggingstoetsen stelt het CVZ jaarlijks een rapportage beleggingen ziekenfondsen op. Deze rapportage wordt verstuurd naar de ziekenfondsen, hun koepel Zorgverzekeraars Nederland, de minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport en het CTZ. Het CVZ kan in een aparte brief bij deze rapportage specifieke aandachtspunten voor het jaarlijkse rechtmatigheidsonderzoek aan het CTZ aanreiken, waaronder het signaleren van mogelijke tekortkomingen bij individuele ziekenfondsen. Op zijn beurt informeert het CTZ het CVZ jaarlijks in zijn samenvattend rapport over de rechtmatigheid van de uitvoering van de wettelijke verzekering door de ziekenfondsen over de stand van zaken met betrekking tot de beleggingen van de ziekenfondsen. Het CTZ kan daarbij suggesties doen voor aanpassingen in de wet- en regelgeving en het sturingsbeleid van het CVZ.

Zoals hiervoor al vermeld, ontbreekt in de opsomming van de beleggingscategorieën een categorie 'Onroerend goed'. Ook wordt in de beleggingscategorieën niet ingegaan op de mogelijkheden voor zieken-

fondsen om – voorzover dat is toegestaan – eigen instellingen te exploiteren c.q. in zorginstellingen deel te nemen. De Regeling beleggingsvoorschriften ziekenfondsen verstaat onder beleggen het uitzetten van middelen, die niet worden aangewend ten behoeve van een doelmatige bedrijfsvoering van het ziekenfonds. Het aantrekken van een pand voor de eigen huisvesting c.q. de beslissing voor het exploiteren van eigen instellingen of deelnemingen in zorginstellingen moet op de eerste plaats bezien worden in het licht van de bedrijfsvoering van het ziekenfonds. De beleidsregels beleggingen ziekenfondsen vormen ook geen direct beletsel voor het vastleggen van middelen in een pand ten behoeve van de eigen huisvesting c.q. in eigen instellingen of deelnemingen in zorginstellingen in het kader van de uitoefening van de wettelijke taken van een ziekenfonds. De aanwending van middelen voor die doelen is, mits aangewend ten behoeve van een doelmatige bedrijfsvoering, geen beleggen in de zin van de Regeling beleggingsvoorschriften ziekenfondsen en dus evenmin in de zin van de onderhavige regeling. Aan het eigen pand zijn echter risico's verbonden die vergelijkbaar zijn met beleggingsrisico's. Daarom voorzien de beleidsregels er in, dat een ziekenfonds, dat in een eigen pand gehuisvest is, de marktwaarde van dat pand betreft bij de toetsing van zijn beleggingen van de wettelijke middelen als ware dat pand onderdeel van de beleggingscategorie 'Aandelen, gespreide index, actief'. Voorgaande fictie leidt ertoe dat ziekenfondsen met een eigen pand, waarvan het risico is gelijkgesteld met de categorie 'Aandelen, gespreide index, actief', een kleiner percentage wettelijke middelen in de categorie, 'Aandelen, gespreide index, actief', kunnen beleggen dan een ziekenfonds zonder eigen pand. Beide ziekenfondsen, met en zonder eigen pand, voldoen aan de gestelde risiconorm voor de wettelijke middelen. Ook aan eigen instellingen en deelnemingen in een zorgaanbieder zijn risico's verbonden die vergelijkbaar zijn met de beleggingsrisico's. Daarom worden ook eigen instellingen en deelnemingen betrokken in het totale beleggingsbeleid van de wettelijke middelen. Voor de eigen instellingen en de deelnemingen wordt bij de

beleggingstoets uitgegaan van een gelijkstelling met de meest in aanmerking komende risicocategorie. Een ziekenfonds zal zijn keuze met betrekking tot de gelijkstelling in voorkomend geval moeten kunnen verantwoorden.

Artikelsgewijs

Artikel 1

Het eerste lid van artikel 1 vermeldt de verschillende risicocategorieën waarin de beleggingen van de wettelijke middelen van de ziekenfondsen worden onderscheiden. De ziekenfondsen beleggen alleen in deze categorieën en de beleggingen dienen beperkt te blijven tot die welke per categorie zijn aangegeven. Zoals in het algemene deel van de toelichting al is aangegeven kent de onderhavige regeling geen aparte categorie voor beleggingen in onroerend goed. Beleggen van wettelijke middelen in onroerend goed is dus alleen toegestaan via beleggingsproducten die vallen onder de in de beleidsregels vermelde categorieën. Zoals in het algemene deel van deze toelichting is aangegeven kan een ziekenfonds de wettelijke middelen wel aanwenden voor huisvesting in een eigen pand indien dat doelmatig is voor zijn bedrijfsvoering als ziekenfonds. Binnen het kader van de Regeling beleggingsvoorschriften ziekenfondsen en deze beleidsregels wordt deze vorm van vastleggen van middelen niet als belegging beschouwd. De aanduiding 'vastrentend' in 'vastrentende waarden' sluit variabelrentende obligaties en obligaties waarop geen rente wordt vergoed niet uit. De toekenning van de solvabiliteitsvrije status aan waardepapier van een instelling gebeurt binnen de Europese Economische Ruimte (de Europese Unie, Liechtenstein, Noorwegen en IJsland) door de bancaire toezichthouder en vindt plaats op basis van Richtlijn 89/647 van de Raad van de Europese Gemeenschappen betreffende een solvabiliteitsratio voor kredietinstellingen. Het betreft onder meer waardepapier, uitgegeven of gegarandeerd door in het algemeen centrale overheden. Bij de categorie 'Derivaten' gaat het alleen om call-opties en niet om put-opties. De ziekenfondsen mogen – in het kader van de belegging van wettelijke middelen – alleen kopen en niet

schrijven. Bij de derivaten geldt de beperking tot call-opties op de index van de erkende beurzen in de Europese Economische Ruimte. Daarbij valt behalve aan de AEX index of een beurs-index van de andere erkende beurzen binnen de EER ook te denken aan de EURO-STOXX50 index.

Artikelen 2, 3 en 4

De artikelen 2 (eerste en tweede lid) en 4 bevatten – afgezien van de normering die van de beleggingscategorieën van artikel 1, eerste lid, uitgaat – de risiconormen voor de belegging van de wettelijke middelen. Deze normen zijn in het algemene deel reeds toegelicht. Het derde en vierde lid van artikel 2 voorzien er in dat bij de vastlegging van middelen in een eigen pand ten behoeve van de eigen huisvesting onderscheidenlijk in een eigen instelling of een deelneming in een zorgaanbieder het daaraan verbonden risico, dat vergelijkbaar is met overeenkomstig beleggingsrisico, mee in aanmerking wordt genomen bij de toetsing van de beleggingen. Het tweede lid van artikel 3 sluit daar bij aan in verband met het gebruik van de beleggingstoets die in de eerste volzin van dat lid is voorzien. In het vierde lid van artikel 2 wordt in verband met eigen instellingen en deelnemingen in zorgaanbieders verwezen naar het eerste en derde lid onderscheidenlijk het tweede lid van artikel 42 Ziekenfondswet. De verwijzing naar die leden van artikel 42, waarin verboden zijn opgenomen, laat uiteraard onverlet dat deze moeten worden nageleefd. Een ziekenfonds mag een eigen instelling exploiteren of deelnemen in een zorgaanbieder indien een vrijstelling van het verbod geldt of een ontheffing is verleend (art. 42, vijfde lid) dan wel voorzover de wet een uitzondering op het verbod kent (art. 42, vierde lid).

Artikel 5

Artikel 5 schrijft voor dat het beleggen van geleende middelen alleen kan in de categorie 'Liquiditeiten'. Dat sluit voor een ziekenfonds, dat in een eigen pand gehuisvest is, een hypotheek op het eigen pand niet uit zolang één en ander als doelmatig in het kader van de bedrijfsvoering als ziekenfonds kan worden beschouwd. Ziekenfondsen zullen moeten aanto-

nen dat het aangaan van een hypotheek naar verwachting leidt tot een doelmatige bedrijfsvoering. In dat geval geldt wel dat het betreffende onroerend goed voor de marktwaarde meetelt bij de kansberekening voor de risiconormen die voor het beleggen van de wettelijke middelen in artikel 2, eerste en tweede lid, worden gesteld. In dat verband zij verwezen naar artikel 2, derde lid, en – voor wat het gebruik van het toetsinginstrument betreft – naar artikel 3, tweede lid.

Zoals in het algemene deel van de toelichting is aangegeven sluit deze bepaling ook niet uit dat een ziekenfonds bij een kortdurend liquiditeitstekort als onderdeel van een doelmatige bedrijfsvoering een kortdurende lening aangaat. Ook in dat geval is immers geen sprake van beleggen.