Good practice waardering activa gerelateerd aan spaarhypotheken

Inleiding

In de praktijk ziet DNB dat verzekeraars spaarhypotheken in verschillende verschijningsvormen op hun balans hebben staan en op verschillende wijze waarderen.

Deze good practice is bedoeld om goede voorbeelden en handvatten mee te geven aan verzekeraars over hoe de activa gerelateerd aan de spaarhypotheek kan worden gewaardeerd op de Solvency II balans. Het betreffen voorbeelden van mogelijke toepassingen die naar het oordeel van DNB goede invullingen geven aan de verplichtingen uit wet- en regelgeving. Deze good practices zijn indicatief van aard en instellingen zijn vrij om een andere toepassing te kiezen, zo lang men anderszins voldoet aan de wet.

Relevante wet- en regelgeving

De eisen omtrent waardering van verzekeringsactiva onder Solvency II zijn vastgelegd in artikel 75, waarin staat dat activa worden gewaardeerd tegen het bedrag waarvoor ze kunnen worden verhandeld tussen terzake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

Tevens is waardering van activa onder Solvency II direct gelieerd aan internationale accounting-standaarden: artikel 9 van de Solvency II Gedelegeerde verordening stelt dat internationale standaarden toegepast dienen te worden, mits deze waarderingsmethodes bevatten die consistent zijn met de vereisten van artikel 75 van Solvency II. Daarnaast stelt artikel 9, lid 2 van de Gedelegeerde verordening dat wanneer internationale standaarden meerdere waarderingsmethoden omvatten, alleen methodes mogen worden gebruikt die consistent zijn met artikel 75 Solvency II. De vereiste tot consistentie met het marktwaarderingscriterium als vastgelegd in artikel 75 geldt ook wanneer de verzekeraar een waarderingsmethode toepast die het ook gebruikt voor het opstellen van de jaarrekening.

Gegeven dat de definitie van fair value als vastgelegd in de IFRS 13 standaard aansluit bij het waarderingsbeginsel van Solvency II, vormt in beginsel de IFRS 13 standaard een leidraad voor het vaststellen van de waardering van activa, inclusief hypotheekleningen. Het vaststellen van een correcte waardering zoals bedoeld onder IFRS 13 is in de eerste plaats de verantwoordelijkheid van de verzekeraar. Externe beoordeling of de door de verzekeraar vastgestelde waardering in lijn is met de IFRS 13 standaard ligt in de eerste plaats bij de accountant.

DNB heeft vanuit haar mandaat als prudentiële toezichthouder een handhavende rol indien de in de Quantitative Reporting Templates (QRT's) ingediende waarderingen van een verzekeraar afwijken van het waarderingsprincipe als vastgelegd in Artikel 75 Solvency II en in het bijzonder, indien de gebruikte waarderingsmethodes – inclusief die gebaseerd op internationale standaarden – niet consistent zijn met artikel 75 van de richtlijn, zoals vereist in artikel 9 van de Solvency II gedelegeerde verordening.

Q&A over de behandeling spaarhypotheken onder Solvency II

De waardering van de passiva gerelateerd aan spaarhypotheken, de classificatie op de Solvency II balans en de berekening van de kapitaaleis worden beschreven in de Q&A over de behandeling spaarhypotheken onder Solvency II. Deze good practice over de waardering sluit qua volgorde en inhoud aan op de genoemde Q&A, maar is een afzonderlijke beleidsuiting.

Verzekeraar verstrekt zelf hypotheeklening

De waardering van hypotheekleningen is nader beschreven in de DNB Good practice waardering woonhypotheken die nu wordt geconsulteerd (https://www.dnb.nl/publicaties/publicaties-toezicht/toezicht-consultaties/dnb-consulteert-good-practice-waardering-hypotheekleningen-solvency-ii/). De contractgrens van de aflossingsvrije hypotheeklening op de Solvency II balans volgt uit de regels voor de jaarrekening op basis van artikel 9 van de gedelegeerde verordening.

Door rekening te houden met de volgende aandachtspunten, resulteert een good practice van een marktwaardering. De aannames over polishoudergedrag en faillissementskansen van de kredietnemer die de verzekeraar hanteert voor de waardering van de aflossingsvrije hypotheeklening zijn in overeenstemming met deze aannames voor de waardering van de spaarhypotheekverplichting. Afgezien van het hanteren van een verschillende basis rentetermijnstructuur voor de aflossingsvrije hypotheeklening en de spaarhypotheekverplichting, zullen deze gezamenlijk overeenkomen met de waardering van een annuïtair dalende hypotheeklening. Dit is de uitkomst van het afzonderlijk waarderen van beide onderdelen met consistente aannames.

Kredietverstrekker verstrekt hypotheeklening

Onder Solvency II waardeert een verzekeraar individuele activa en passiva apart op basis van artikel 9 lid 5 en 6 van de gedelegeerde verordening. Daarom waardeert een verzekeraar zowel de spaarhypotheekverplichting als de spaarhypotheekvordering afzonderlijk. Dit betekent overigens niet dat de verzekeraar geen rekening houdt met het eventuele risicomitigerende effect van het vervallen of verrekenen van de spaarhypotheekverplichting bij faillissement van de kredietverstrekker of polishouder/kredietnemer. Voor een dergelijke verrekening is het dan wel van belang dat het spaarsaldo is verpand aan de verzekeraar en gekoppeld aan de hypotheeklening. Als het spaarsaldo daarentegen is verpand aan de kredietverstrekker dan is het spaarsaldo mogelijk niet beschikbaar voor verrekening van verliezen op de hypotheekleningen die voor rekening van de verzekeraar komen.

Voor de waardering van het kredietrisico op de kredietverstrekker zijn de volgende zaken in ieder geval van belang:

- De kans op faillissement van de tegenpartij gedurende de looptijd;
- De blootstelling op de tegenpartij op het moment van faillissement;
- De loss given default, rekening houdend met de zekerheden in het contract en een eventuele uitkering uit de boedel na faillissement.

Het kredietrisico op de kredietverstrekker is afhankelijk van de contractuele bepalingen van de overeenkomst tussen verzekeraar en kredietverstrekker. In deze good practice onderscheiden we de volgende varianten:

I. Er zijn **geen zekerheden** geregeld door middel van aanvullende bepalingen. Er is enkel een overeenkomst dat de verzekeraar de spaarpremies van de polishouder/kredietnemer doorstort naar de kredietverstrekker. In dit geval heeft de verzekeraar een oplopende vordering op de kredietverstrekker met een rentevergoeding die gelijk is aan de hypotheekrente, zonder zekerheden. In geval van faillissement van de kredietverstrekker kan er aanvullend sprake zijn van verrekening. In dat geval neemt bij faillissement van de kredietverstrekker de hoofdsom van de aflossingsvrije hypotheeklening af met het bedrag dat de polishouder tot dan toe had gespaard én tegelijkertijd ontstaat een nieuwe spaarhypotheekverplichting om deze resterende hoofdsom bij elkaar te sparen.

II. Er is een **cessie-retrocessie-overeenkomst** tussen de verzekeraar en kredietverstrekker. In dit geval verkrijgt de verzekeraar bij iedere doorstorting van de premie nominale delen van de aflossingsvrije hypotheeklening. De rentevergoeding is nu een uitkering uit de nominale delen van de aflossingsvrije hypotheeklening. Aanvullend kunnen de kredietverstrekker en verzekeraar overeenkomen dat de kredietverstrekker alle verliezen op de aflossingsvrije hypotheeklening voor haar rekening neemt.

III. Er is een **pandovereenkomst** tussen de verzekeraar en kredietverstrekker. In dit geval verkrijgt de verzekeraar (delen van) de aflossingsvrije hypotheeklening in onderpand.

IV. Er zijn **horizontale deelnemingen** in een Special Purpose Vehicle (SPV). In dit geval verkrijgt de verzekeraar telkens senior participaties in een SPV waar de onderliggende hypotheken aan zijn overgedragen.

De genoemde varianten verschillen in de mate van kredietrisico dat de verzekeraar loopt op de kredietverstrekker. Hoe lager dit risico hoe hoger de waardering.

Een spaarhypotheekverplichting is op te splitsen in drie onderdelen:

- Het aanwezige spaarsaldo (de reeds gestorte spaarpremies inclusief de reeds opgebouwde samengestelde rente) en de hieruit voorvloeiende toekomstige enkelvoudige rente. (‘opgebouwd deel’)
- Het verschil tussen de toekomstige samengestelde rente en enkelvoudige rente op het aanwezige spaarsaldo. Het spaarsaldo rent op met de te nog te ontvangen rente, ook als de polishouder geen spaarpremies meer zou storten. (‘herbeleggingswaarde’)
- De nog door de polishouder te storten spaarpremies inclusief de hieraan gerelateerde toekomstige samengestelde rente. (‘toekomstig deel’)

Achterin deze good practice wordt een kasstroomvoorbeeld gegeven waarin deze verschillende onderdelen worden toegelicht. De hierna beschreven good practices geven naar mening van DNB invulling aan het principe van marktwaardering zoals beschreven in artikel 75 van de Solvency II richtlijn.

Opgebouwd deel

Voor het reeds opgebouwde deel van de spaarhypotheekvordering van de verzekeraar op de kredietverstrekker is de omvang van het kredietrisico lineair afhankelijk van de blootstelling op de kredietverstrekker. Een good practice is dat de verzekeraar dit gedeelte deterministisch waardeert met een spread die het

kredietrisico van dit gedeelte van de blootstelling op de kredietverstrekker weerspiegelt.

Herbeleggingswaarde en toekomstig deel

De overige twee delen (herbeleggingswaarde en toekomstig deel) van een spaarhypotheekverplichting zijn te zien als een serie termijncontracten tussen de verzekeraar en de kredietverstrekker, waarbij de verzekeraar voor de door te storten spaarpremie en de rente op het reeds opgebouwde spaarsaldo een nieuw stuk spaarhypotheekvordering op de kredietverstrekker ontvangt. De waarde van deze serie termijncontracten kunnen zowel positief als negatief zijn: bij gedaalde (hypotheek-)rentes zullen deze termijncontracten een positieve waarde hebben, terwijl bij gestegen rentes er sprake zal zijn van een negatieve waarde.

Wanneer de loss given default van de kredietverstrekker lineair samenhangt met de waarde van de termijncontracten direct voorafgaand aan faillissement én er geen afhankelijkheid is tussen de loss given default en de kans op faillissement van de kredietverstrekker, is een good practice dat de verzekeraar deze serie termijncontracten deterministisch waardeert. Van een lineaire samenhang kan sprake zijn als zowel de kredietverstrekker als de verzekeraar het recht heeft de overeenkomst te beëindigen als één van beide partijen failliet gaat. In dit geval zal immers altijd één van de partijen het contract ontbinden, omdat dat voor de partij met een negatieve waarde van de termijncontracten gunstig is. Van onafhankelijkheid van de loss given default en de kans op faillissement van de kredietverstrekker kan alleen sprake zijn als de solvabiliteit van de kredietverstrekker niet afhankelijk is van de performance van de onderliggende aflossingsvrije hypotheekleningen.

Als hier geen sprake van is, is een good practice dat de verzekeraar deze serie termijncontracten stochastisch waardeert, waarbij de verzekeraar een afslag doet voor het kredietrisico op de kredietverstrekker, de zogenaamde Credit Value Adjustment (CVA). Hiervoor maakt de verzekeraar een stochastische projectie waarin de verzekeraar in ieder geval de volgende zaken meeneemt:

- De risicovrije marktrente;
- De market-implied (risiconeutrale) kans op en het moment van faillissement van de kredietverstrekker;
- De blootstelling op de kredietverstrekker;
- De loss given default.

De scenario's ten behoeve van de stochastische projectie in deze good practice houden rekening met de onderlinge afhankelijkheid tussen de rente en de kans op faillissement van de kredietverstrekker. Vervolgens kan de verzekeraar de CVA berekenen als het kansgewogen gemiddelde van de contant gemaakte loss given default in alle scenario's. Door de CVA in mindering te brengen op de risicovrije waarde, resulteert de marktwaarde van de serie termijncontracten.

Variant I: geen zekerheden

Waardering opgebouwd deel

In situatie Ia is een good practice dat de verzekeraar het reeds opgebouwde/doorgestorte gedeelte van de spaarhypotheekvordering bij de kredietverstrekker waardeert tegen de risicovrije rente plus een spread die de blootstelling aan de kredietverstrekker zonder enige vorm van zekerheid

weerspiegelt. Voor situatie Ib geldt dat deze spread (dichtbij) nul is, omdat bij faillissement van de kredietverstrekker de blootstelling aan de kredietverstrekker wordt verrekend met het door de kredietnemer/polishouder opgebouwde spaarsaldo. Bij deze variant Ib houdt de verzekeraar bij het modelleren van de spaarhypotheekverplichting rekening met de (marktconsistente) kans dat de kredietverstrekker failliet gaat én dat op dat moment de spaarhypotheekverplichting wijzigt als gevolg van de aflossing.

Waardering termijncontracten

De waardering van de termijncontracten is afhankelijk van de contractuele bepalingen tussen verzekeraar en kredietverstrekker. Als beide partijen het recht hebben om de overeenkomst te beëindigen als een van beide partijen failliet gaat, dan kan de loss given default ook negatief zijn als de negatieve waarde van de serie termijncontracten vervalt. Zonder deze bepaling is de loss given default voor de verzekeraar altijd positief (of nul). In de stochastische projecties van de CVA berekening is de loss given default van het tot dan toe in die projectie opgebouwde gedeelte bij variant Ib nul, terwijl dit bij variant Ia wel een (negatieve) loss given default kent.

Variant II: cessie-retrocessie

Hier zijn twee subvarianten te onderscheiden:

a) Kredietverliezen op het deel van de hypotheeklening dat in eigendom is van de verzekeraar zijn voor rekening van de verzekeraar.
b) De verzekeraar wordt door de bank gecompenseerd voor kredietverliezen op het deel van de hypotheeklening dat in eigendom is van de verzekeraar.

Waardering opgebouwd deel

Een good practice voor variant IIa is wanneer de verzekeraar het via stille cessie ontvangen gedeelte van aflossingsvrije hypotheekleningen waardeert met de risicovrije rente plus de vigerende marktspread op vergelijkbare hypotheekleningen met dezelfde loan-to-value en andere karakteristieken. Deze waarderingsmethode is identiek aan de waardering als de verzekeraar de hypotheekleningen zelf verstrekt zou hebben.

Een good practice voor variant IIb is wanneer de verzekeraar het via stille cessie ontvangen gedeelte van de aflossingsvrije hypotheekleningen hetzelfde waardeert als variant IIa, met daarbovenop de waarde van de zekerheidsstelling van de kredietverstrekker voor het kredietrisico op de kredietnemer voor de hypotheeklening. Dit is economisch gezien vergelijkbaar met een Credit Default Swap (CDS) op de hypotheeklening. De CDS zal in geval van faillissement van de kredietnemer het verlies aan nominale waarde van de hypotheeklening na uitwinning van het spaardeposito en uitwinning van het onderpand vergoeden. De waardering van deze CDS is afhankelijk van de kredietwaardigheid van de kredietverstrekker. Hiervoor past de verzekeraar ook op de CDS een CVA toe. Bij de waardering van de CDS en de CVA houdt de verzekeraar rekening met de afhankelijkheid tussen faillissement van de kredietnemer en faillissement van de kredietverstrekker. De waarde van de hypotheekleningen plus de CDS zonder de CVA is gelijk aan de risicovrije waardering van de hypotheekleningen.

Waardering termijncontracten

In deze situatie ontvangt de verzekeraar niet een spaarhypotheekvordering voor de ontvangen rente of voor door te storten spaarpremies, maar ontvangt de verzekeraar een gedeelte van de hypotheekleningen tegen hun nominale waarde. In variant IIb ontvangt de verzekeraar daarbij ook een CDS voor het kredietrisico op de ontvangen hypotheekleningen.

Variant III: pandovereenkomst

Omdat deze variant in alle gevallen dezelfde kasstromen kent als variant IIb, is een good practice wanneer de verzekeraar deze variant op dezelfde manier waardeert als variant IIb. De kredietverstrekker compenseert verliezen op de hypotheeklening als gevolg van faillissement van de kredietnemer. Pas na faillissement van de kredietverstrekker, staat de verzekeraar bloot aan kredietrisico op de kredietnemer, precies zoals variant IIb.

Variant IV: horizontale deelneming in Special Purpose Vehicle

Wanneer het bij de verzekeraar opgebouwde spaarsaldo te verrekenen is met eventuele verliezen op de hypotheekleningen in die SPV, is het een good practice wanneer de verzekeraar het opgebouwde deel van de (sub-)participaties of deelnemingen in de SPV met een spread (dichtbij) nul waardeert. In die situatie is er immers minimaal het spaarsaldo aanwezig in de SPV ter grootte van de participatie van de verzekeraar. Bij de waardering houdt de verzekeraar ook rekening met het tegenpartijrisico op de SPV en/of originator, voor zover dit aanwezig is.

Kasstroomvoorbeeld

waardering van aflossingsvrije spaarhypotheeklening zonder kredietrisico op de kredietverstrekker

kenmerken	
spaarrente = hypotheekrente	3%
marktrente	2%
hoofdsom	100.000
totale looptijd	30 jaar
resterende looptijd	20 jaar

waardering op t = 10	
opgebouwd deel	28.036
herbeleggingswaarde	1.252
toekomstig deel	3.640
totale marktwaarde aflossingsvrije hypotheeklening	**32.928**

kasstromen vanuit het perspectief van de verzekeraar aan de kredietverstrekker (uitgaande kasstromen zijn negatief; inkomende kasstromen zijn positief)										
	opgebouwd deel			herbeleggingswaarde (termijncontract)		toekomstig deel (termijncontract)				
tijd	spaarpremie	rente	eindbetaling	rente	eindbetaling	spaarpremie	eindbetaling	netto betaling	spaarsaldo	
0	-	-	-	-	-	-	-	-	0	
1	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	2.102	
2	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	4.267	
3	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	6.497	
4	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	8.794	
5	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	11.159	
6	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	13.596	
7	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	16.106	
8	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	18.691	
9	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	21.354	
10	-2.102	-	-	-	-	-	-	-2.102	24.096	
11	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	24.819	
12	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	25.564	
13	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	26.331	
14	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	27.121	
15	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	27.934	
16	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	28.772	
17	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	29.635	
18	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	30.524	
19	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	31.440	
20	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	32.383	
21	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	33.355	
22	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	34.355	
23	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	35.386	
24	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	36.448	
25	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	37.541	
26	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	38.667	
27	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	39.827	
28	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	41.022	
29	-	723	-	-723	-	-2.102	-	-2.102	42.253	
30	-	723	24.096	-723	19.424	-2.102	56.480	97.898	43.520	

gedisconteerde kasstromen			
discontofactor	opgebouwd deel	herbeleggingswaarde	toekomstig deel
0,980	709	-709	-2.061
0,961	695	-695	-2.020
0,942	681	-681	-1.981
0,924	668	-668	-1.942
0,906	655	-655	-1.904
0,888	642	-642	-1.866
0,871	629	-629	-1.830
0,853	617	-617	-1.794
0,837	605	-605	-1.759
0,820	593	-593	-1.724
0,804	581	-581	-1.691
0,788	570	-570	-1.657
0,773	559	-559	-1.625
0,758	548	-548	-1.593
0,743	537	-537	-1.562
0,728	527	-527	-1.531
0,714	516	-516	-1.501
0,700	506	-506	-1.472
0,686	496	-496	-1.443
0,673	16.703	12.585	36.595

Disclaimer

Deze good practice geeft niet-verplichtende aanbevelingen voor de toepassing van de Wet of het financieel toezicht, de Solvency II richtlijn en gedelegeerde verordening aan verzekeraars. 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 verzekeraars 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.