

Good practice Waardering Hypotheekleningen Solvency II

1 Inleiding

Nederlandse verzekeraars investeren veelal een deel van hun activa in hypotheekleningen. Voor een correcte berekening van de balans en solvabiliteit van de verzekeraar moeten deze hypotheekleningen worden gewaardeerd. Hiervoor heeft De Nederlandsche Bank (DNB) een Good Practice opgesteld.

Deze Good Practice is bedoeld om goede voorbeelden en handvatten mee te geven aan verzekeraars over de waardering van de activa gerelateerd aan hypotheekleningen op de Solvency II balans. Het betreffen voorbeelden van toepassingen die naar het oordeel van DNB goede invulling 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. De Good Practice gaat in het bijzonder in op waarderingsaspecten specifiek aan het waarden van hypotheekleningen, zoals het vaststellen van de disconteringsrente en het doen van aanpassingen aan informatie-inputs gebruikt voor het vaststellen van de disconteringsrente, waaronder consumententarieven en prijzen van Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS).

Relevante wet- en regelgeving

De eisen omtrent de waardering van verzekeringsactiva onder Solvency II zijn vastgelegd in artikel 75 Solvency II richtlijn (geïmplementeerd in artikel 3:69a Wft), waarin staat dat activa worden gewaardeerd tegen het bedrag waarvoor ze kunnen worden verhandeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn.

Tevens is waardering van activa direct gelieerd aan internationale accountingstandaarden: artikel 9 van de Solvency II Gedelegeerde Verordening stelt dat internationale standaarden toegepast dienen te worden voor de waardering, mits deze waarderingsmethodes bevatten die consistent zijn met de vereisten van artikel 75 Solvency II Richtlijn. Tevens stelt artikel 9, lid 2 van de Solvency II Gedelegeerde Verordening dat wanneer internationale standaarden meerdere waarderingsmethoden omvatten, alleen methodes mogen worden gebruikt die consistent zijn met artikel 75 Solvency II Richtlijn. De vereiste tot consistentie met het marktwaarderingscriterium als vastgelegd in artikel 75 Solvency II Richtlijn geldt ook wanneer de verzekeraar een waarderingsmethode toepast die het tevens 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 artikel 75 Solvency II Richtlijn, vormt in beginsel de IFRS 13 standaard de leidraad voor het vaststellen van de waardering van activa, waaronder 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 toetst als prudentieel toezichthouder of de in de Quantitative Reporting Templates (QRT's) ingediende waarderingsmethodes van een verzekeraar afwijken van het waarderingsprincipe als vastgelegd in artikel 75 Solvency II Richtlijn en in het bijzonder of de gebruikte waarderingsmethodes –inclusief die gebaseerd op internationale standaarden –consistent zijn met artikel 75 van deze richtlijn, zoals vereist in Artikel 9 van de Gedelegeerde Verordening.

2 Waarderingsmethoden

Volgens artikel 9, lid 2 van de Solvency II Gedelegeerde Verordening waardeert de verzekeraar hypotheekleningen volgens IFRS-standaarden. De principes en procedures als vastgelegd in de IFRS 13 standaard vormen hierbij de relevante leidraad.

De verzekeraar stelt de kasstromen en disconteringsrente per hypotheeklening afzonderlijk en onafhankelijk van de omvang van de portefeuille waar de lening deel van uitmaakt vast. Dit geldt ook voor non-performing loans. Een good practice voor deze vaststelling is dat de verzekeraar meeneemt in hoeverre de karakteristieken van de leningen die ten grondslag liggen aan de voor de waardering gebruikte (markt)informatie, verschillen van de karakteristieken van de te waarden hypotheekleningen op de eigen balans. Hierbij kijkt de verzekeraar bijvoorbeeld naar verschillen ten

aanzien van het type lening, de resterende looptijd tot renteherziening, kredietkwaliteit, product-specifieke *embedded* opties en prepayment.

Het is een good practice dat de verzekeraar voor de waardering een methode hanteert die consistentie tussen de waardering van kasstromen en disconteringsrentes waarborgt. Bijvoorbeeld, indien in de kasstromen (verwachte) prepayment is verwerkt, dan komen deze componenten niet terug in de disconteringscurve (bij verwerking van verwachte prepayment worden premies voor prepaymentrisico nog wel in de disconteringsrente opgenomen, tenzij deze premies ook in de kasstromen verwerkt zijn).

De verzekeraar waardeert hypotheekleningen tegen een waardering waarvoor het redelijk is om aan te nemen dat deze gebruikt zou worden in markttransacties. Een good practice hiervoor is dat de verzekeraar onderbouwt waarom het redelijk is om aan te nemen dat de waardering een transactie tussen marktpartijen handelend in het eigen economisch belang mogelijk maakt. Dit wil niet zeggen dat er slechts één enkele waardering of één waarderingmethode mogelijk is.

3 Waardering Inputs

Ten behoeve van de waardering van hypotheekleningen is het noodzakelijk om te bepalen welke typen informatie als input zullen worden gebruikt voor het vaststellen van een waardering, zowel voor de kasstromen van hypotheekleningen als voor de disconteringsvoet waarmee deze kasstromen verdisconteerd worden.

De verzekeraar baseert voor de waardering van hypotheekleningen de vast te stellen disconteringsrente zoveel mogelijk op marktinformatie; in IFRS 13 aangeduid als 'Level 1 inputs'.

Een good practice hiervoor is dat, indien er een actieve secundaire markt bestaat waar frequent representatieve (portefeuilles van) hypotheekleningen worden verhandeld, de verzekeraar de transactiepreizen op deze markt voor de bepaling van de disconteringsrente gebruikt.

Op het moment dat een dergelijke markt voor Nederlandse hypotheekleningen niet (voldoende) bestaat en daarmee Level 1 inputs niet of onvoldoende beschikbaar zijn, is het een good practice dat de verzekeraar zoveel mogelijk gebruik maakt van andere relevante waarneembare (markt-) informatie ('Level 2 inputs') om (onderdelen van) de waardering vast te stellen. Voorbeelden van marktinformatie die de verzekeraar betreft, individueel of in samenhang, bij het vaststellen van de waardering, zijn:

- Informatie uit nieuwe RMBS'en voor zover deze voldoende representatief zijn voor de portefeuille hypotheekleningen van de verzekeraar.
- De waardering en kosten waartegen via een beleggingsfonds exposure naar hypotheekleningen kan worden verkregen; en

De hypotheekrentetarieven in de consumentenmarkt. De verzekeraar kan, waar gepast en mogelijk, van meerdere bronnen van marktinformatie (Level 2 inputs) gebruik maken.

Een good practice is dat de verzekeraar zich bij het gebruik van dit soort Level 2 inputs verplaatst in een marktpartij die handelt in het eigen economische belang. Een dergelijke marktpartij zal bijvoorbeeld bij de bepaling van het bedrag dat zij bereid is te betalen voor de hypotheekleningen, alternatieven overwegen om dezelfde of vergelijkbare exposure naar hypotheekleningen te realiseren. Eén van deze alternatieven is het zelf verstrekken van nieuwe, vergelijkbare hypotheekleningen tegen de op dat moment geldende consumententarieven. Bij weging van dit alternatief is het een good practice dat de verzekeraar rekening houdt met het feit dat hypotheekrentetarieven in de consumentenmarkt quotes betreffen en niet daadwerkelijke transactiepreizen zijn: als tegen de beste hypotheekrentetarieven niet of nauwelijks hypotheekleningen worden afgesloten dan weegt de verzekeraar de representativiteit van deze quotes voor de eigen hypotheekleningen en toetst of er geen signalen zijn dat er voor een specifiek tarief geen of te weinig volume is om het tarief als representatieve marktinformatie te kunnen hanteren.

Indien waarneembare informatie (Level 2 inputs) niet voorhanden is, dan maakt de verzekeraar bij de bepaling van de disconteringsrente gebruik van niet-waarneembare informatie ('Level 3 inputs'). Hierbij is het een good practice dat de verzekeraar gebruik maakt van de best-beschikbare informatie over aannames van marktpartijen. Deze informatie zal niet altijd beschikbaar zijn, maar als good practice

levert de verzekeraar een redelijke inspanning om informatie over de aannames van andere marktpartijen mee te nemen.

De verzekeraar maakt als good practice geen gebruik van onderneming-specifieke informatie, tenzij de informatie relevant is voor de prijs die een marktpartij bereid is te betalen voor de hypotheekleningen van de verzekeraar. Zo zullen onder normale omstandigheden de eigen financieringskosten, de eigen kapitaalkosten en/of de eigen commerciële hypotheekrentetarieven weinig relevant zijn voor de prijs die een marktpartij bereid is te betalen. Wél relevant zijn de (risico-)karakteristieken van de verzekeraars eigen hypotheekleningen.

4 Aanpassingen Inputs Disconteringsvoet

Aanpassingen aan de in hoofdstuk 3 besproken waardering inputs voor het vaststellen van de disconteringsvoet - zoals marktnoteringen van soortgelijke instrumenten (bijvoorbeeld van RMBS'en) of andere waarneembare (markt)informatie (zoals hypotheekrentetarieven in de consumentenmarkt) - zijn soms nodig, bijvoorbeeld wanneer er redelijkerwijs vanuit gegaan kan worden dat die aanpassingen door marktpartijen verwerkt zouden worden in een transactie.

Aanpassingen consumententarieven

Waar een verzekeraar gebruik maakt van consumententarieven voor het waarderen van hypotheekleningen, is het een good practice dat de verzekeraar zich verplaatst in de positie van een in het eigen economisch belang handelende marktpartij. Bijvoorbeeld, op het moment dat de tarieven in de consumentenmarkt, na correctie voor bijvoorbeeld verstrekingskosten, aantrekkelijker zijn dan de disconteringsrente waar de hypotheekleningen voor kunnen worden overgenomen van de verzekeraar, zal zo'n marktpartij kiezen voor het zelf verstrekken van hypotheekleningen. Het is dan minder aannemelijk dat er een transactie tot stand komt tussen de verzekeraar en de marktpartij.

Tevens is het een good practice dat een verzekeraar consumententarieven corrigeert wanneer er redelijkerwijs van kan worden uitgegaan dat die correcties in markttransacties zouden worden opgenomen en daarmee dat tegen de waardering die volgt uit de gecorrigeerde consumententarieven markttransacties zouden plaatsvinden. Voorbeelden van mogelijke aanpassingen aan de disconteringsrente zijn het corrigeren voor offerte-/of pijplijnrisico's, als opgenomen in de hypotheekrentetarieven in de consumentenmarkt. Deze risico's zijn niet langer van toepassing wanneer de verzekeraar de hypotheeklening reeds op de balans heeft en het is daarmee redelijk om aan te nemen dat marktpartijen dit ook in transacties zouden verwerken.

Ook is het van belang de representativiteit van de tarieven in de consumentenmarkt voor de eigen hypotheekleningen te wegen; verschillen in (risico-)karakteristieken impliceren mogelijk een verschil in prijs tussen nieuwe hypotheekleningen en de hypotheekleningen op de balans van de verzekeraar. Het is een good practice dat de verzekeraar correcties toepast wanneer het voldoende aannemelijk is dat die ook in markttransacties toegepast zouden worden.

Om de representativiteit van de tarieven in de consumentenmarkt voor de eigen hypotheekleningen te wegen en te beoordelen of correcties aan de consumententarieven nodig zijn, is het een good practice dat de verzekeraar o.a. de volgende aspecten betreft:

- a. Type hypotheek: tarieven in de consumentenmarkt voor annuïtair dalende hypotheekleningen zijn niet zonder meer representatief voor aflossingsvrije en spaarhypotheekleningen van de verzekeraars. De verzekeraar onderzoekt op welke wijze een dergelijk verschil de waardering van haar hypotheekleningen beïnvloedt;
- b. Looptijd tot renteherziening.
- c. Kredietkwaliteit: de verzekeraar onderzoekt hierbij, periodiek en op basis van voldoende granulaire informatie, op welke wijze verschillen in de bestaande, ontwikkelde en te verwachten ontwikkeling van de kredietkwaliteit de waarde van haar hypotheekleningen beïnvloedt.

d. Voorwaarden hypotheeklening: als hypotheekleningen behorend bij de beste tarieven in de consumentenmarkt voor de hypotheekgever nadelige voorwaarden kennen (bijvoorbeeld geen optie om over te sluiten bij verhuizing, in een budget hypotheek), dan weegt de verzekeraar de representativiteit van deze tarieven voor de eigen hypotheekleningen (tenzij de eigen leningen ook geen verhuisoctie kennen).

e. Prepayment/verhuis optie: als de verzekeraar hypotheekleningen heeft met een afwijkende coupon van de huidige hypotheekrentetarieven dan impliceert dat een andere moneyness van de prepayment optie; de huidige tarieven impliceren de prijs waar de prepayment optie at-the-money is, terwijl de prepayment optie van de hypotheeklening van de verzekeraar in- of out-the-money is. De verzekeraar onderzoekt dan op welke wijze de verschillen in moneyness tussen de eigen hypotheekleningen en de nieuw te verstrekken hypotheekleningen een rol spelen bij de waardering van de eigen hypotheekleningen. Als alternatief voor optiewaardering verwerkt de verzekeraar de verwachte prepayment in de verwachte kasstromen, waarbij de verzekeraar ervoor zorgt dat de premie voor prepaymentrisico opgenomen is in de disconteringsvoet.

f. Commerciële op- en/of afslagen: dit betreffen bijvoorbeeld de opslag in de tarieven in de consumentenmarkt voor offerterisico - het risico dat de rente stijgt tussen de offertedatum en de datum van afsluiten en de opslag voor de distributiekosten (marketing, tussenpersoon etc.) voor zover deze kosten niet gedekt worden door de advies- of afsluitkosten die de consument bij afsluiten betaalt. De verzekeraar houdt rekening met deze op- en afslagen en corrigeert de disconteringsrente wanneer redelijkerwijs ervan uitgegaan kan worden dat deze niet langer een rol spelen als de hypotheeklening eenmaal is afgesloten en op de balans van de verzekeraar staat.

Een verzekeraar kan een gedeelte van de winstmarge aftrekken van de disconteringsrente wanneer er redelijkerwijs vanuit gegaan kan worden dat marktpartijen dit gedeelte van de winstmarge inderdaad aan de verkopende partij laten.

Aanpassingen RMBS-transacties

RMBS'en kennen elementen die verschillen van die van gewone hypotheekleningen. Indien een verzekeraar gebruik maakt van informatie uit RMBS-transacties voor het waarderen van hypotheekleningen, is het een good practice dat de verzekeraar rekening houdt met deze verschillen en aanpassingen maakt aan de RMBS-spreads wanneer er redelijkerwijs vanuit gegaan kan worden dat die aanpassingen ook in een markttransactie meegenomen zouden worden. De verschillen waarmee een verzekeraar als good practice rekening houdt zijn onder andere:

a. Effectieve looptijd: veelal kennen reguliere RMBS'en een (effectieve) looptijd van vijf jaar, terwijl de verzekeraar hypotheekleningen voor de volledige looptijd op de balans heeft. De verzekeraar houdt dan rekening met eventuele verschillen in looptijd.

b. Tranching: van RMBS'en worden veelal alleen senior tranches met minder kredietrisico geplaatst, terwijl de verzekeraar het volledige kredietrisico op de hypotheekleningen loopt. De verzekeraar houdt dan rekening met verschillen in kredietrisico als gevolg van tranching.

c. Terugkoopoptie: RMBS'en kennen een geschreven optie waarbij de uitgevende partij kan afzien van terugkoop, terwijl de portefeuille hypotheekleningen van de verzekeraar deze optie niet kennen. De verzekeraar houdt dan rekening met de waarde van deze optie.

d. Waardering swap: RMBS structuren kennen een complexe swap om vaste kasstromen om te zetten in variabele kasstromen; de portefeuille hypotheekleningen van de verzekeraar kent deze swap niet. De waarde van deze swap is niet zonder meer nul en de verzekeraar houdt rekening met de waarde van deze swap.

e. Beheerskosten: de verzekeraar houdt bij het hanteren van spreads op basis van RMBS transacties rekening met het feit dat deze spreads geen beheerskosten bevatten. Deze beheerskosten worden immers ingehouden voordat de spreads aan de houders van de RMBS notes worden betaald.

Het is een good practice dat de verzekeraar de waarde van de hypotheekleningen op de eigen balans afzet tegen die van leningen in representatieve (RMBS) transacties, waarbij de verzekeraar de resterende verschillen tussen de waardering van de eigen leningen en de betreffende transactie benoemt en de impact van de verschillen met zo veel mogelijk marktinformatie onderbouwt. De verzekeraar weegt als good practice ook het feit dat naarmate transacties verder in het verleden hebben plaatsgevonden de relevantie voor de huidige waardering afneemt.

DISCLAIMER

Deze good practice geeft niet-verplichtende aanbevelingen voor de toepassing van waarderingstandaarden voor hypotheekleningen 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.