

**Onderwerp:**

Bijlage Q&A Waardering hypotheekleningen in de toereikendheidstoets

*Dit document beschrijft welke aspecten DNB betreft bij haar oordeel over de waardering en het waarderingsproces (conform artikel 17, derde lid, Besluit prudentiële regels) met betrekking tot hypotheekleningen.*

In de toereikendheidstoets betrekken verzekeraars het verschil tussen de actuele waarde en de balanswaarde van de waarden die dienen tot dekking van de technische voorzieningen (overeenkomstig artikel 121, derde lid, Besluit prudentiële regels). DNB gaat bij de beoordeling van de actuele waarde van hypotheekleningen uit van de definitie van het begrip marktwaarde in Besluit actuele waarde artikel 4 (overeenkomstig Besluit actuele waarde artikel 1) dat overeenkomt met het begrip fair value zoals gedefinieerd in IFRS 13.9. Onder marktwaarde wordt verstaan het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

**Datum**

20 maart 2015

**Kenmerk**

2015/160564

**Belang juiste waardering hypotheekleningen**

De actuele waarde van hypotheekleningen speelt een rol bij het uitvoeren van de toereikendheidstoets (artikel 121, derde lid Besluit prudentiële regels) en voor verzekeraars die in het bezit zijn van een meerwaardebeschikking (artikel 97, eerste lid, Besluit prudentiële regels) bij de berekening van de solvabiliteit van de verzekeraar. Een onjuiste actuele waarde van de hypotheekleningen kan leiden tot foute uitkomsten bij de toereikendheidstoets en daarmee mogelijk tot een onjuiste weergave van de solvabiliteit van de verzekeraar.

**Marktinformatie**

Op het moment dat er geen waarneembare prijzen voor de hypotheekleningen op de balans van een verzekeraar beschikbaar zijn, dienen verzekeraars conform IFRS 13.3 bij de bepaling van de actuele waarde van hypotheekleningen zoveel mogelijk gebruik te maken van relevante informatie uit de markt. IFRS 13 schrijft voor dat indien een directe marktwaardering (level 1) op basis van prijzen in een actieve markt niet mogelijk is, zoals het geval is bij hypotheekleningen, er eerst gebruik gemaakt dient te worden van waarneembare marktnoteringen van soortgelijke marktinstrumenten (level 2), alvorens gebruik mag worden gemaakt van waardering op basis van niet waarneembare parameters met behulp van waarderingsmodellen (level 3).

**Solvabiliteit II**

Vanaf 1 januari 2016 geldt voor de bepaling van de waarde van hypotheekleningen artikel 75 van de Solvabiliteit II richtlijn (2009/138/EG). Dit artikel schrijft voor dat activa (waaronder hypotheekleningen) van verzekeraars gewaardeerd moeten worden tegen het bedrag waarvoor ze kunnen worden verhandeld tussen terzake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn.

Verzekeraars waarderen hun hypotheekleningen aan de hand van een waarderingmethode. Deze methode bestaat uit onder andere uit het vaststellen van kasstromen en het bepalen van een passende disconteringsrente. Daarbij betreft een verzekeraar relevante marktinformatie. Een verzekeraar die hypotheekleningen waardeert hanteert daarbij de volgende uitgangspunten.

### **Waarderingsmethoden**

- 1. De verzekeraar houdt, ongeacht de methode, in ieder geval rekening met de volgende (risico-)karakteristieken:**
  - a. Type hypotheek (aflossingsvrij, (bank-)spaarhypotheek, annuitair dalende lening);
  - b. Resterende looptijd tot renteherzieningsdatum;
  - c. Kredietkwaliteit (wel/geen NHG, loan-to-value);
  - d. Productspecifieke embedded opties (bijvoorbeeld maximale rente bij variabele rente);
  - e. Prepayment/verhuis optie.
- 2. De verzekeraar stelt de kasstromen en een disconteringsrente per hypotheeklening of ten minste per homogene waarderingsgroep afzonderlijk vast.** Waardering van geaggregeerde kasstromen met een gemiddelde disconteringsrente kan verschillen van de som van de waarderingen van homogene waarderingsgroepen met ieder hun eigen disconteringsrente. Alleen als de disconteringsrente gebaseerd is op een transactie onder normale omstandigheden tussen onafhankelijke partijen van een portefeuille met vergelijkbare karakteristieken (type, resterende looptijd tot renteherziening, kredietkwaliteit, productspecifieke embedded opties en prepayment/verhuis optie) dan kan deze disconteringsrente gehanteerd worden voor de discontering van de kasstromen van (het vergelijkbare deel van) de eigen portefeuille hypotheekleningen. De verzekeraar waardeert non-performing loans afzonderlijk.
- 3. De verzekeraar waarborgt dat de waardering van een afzonderlijke hypotheeklening onafhankelijk is van de omvang van de portefeuille hypotheekleningen van de verzekeraar.**

### **Kasstromen**

- 4. De verzekeraar hanteert een methode voor waardering die consistentie tussen kasstromen en disconteringsrentes waarborgt.** Als in de kasstromen bijvoorbeeld prepayment en/of het verwachte kredietverlies verwerkt zijn, dan komen deze componenten niet terug in de disconteringscurve (de risicopremies van prepayment en het kredietverlies horen nog wel in de disconteringsrente, tenzij de risicopremies ook in de kasstromen verwerkt zijn).
- 5. De verzekeraar veronderstelt dat op de renteherzieningsdatum de hypotheeklening volledig wordt afgelost.**

## Disconteringsrente

- 6. De verzekeraar baseert de disconteringsrente op zoveel mogelijk marktinformatie.** Als er een actieve secundaire markt bestaat waar frequent representatieve (portefeuilles van) hypotheekleningen worden verhandeld, dan gebruikt de verzekeraar de transactiepreizen op deze markt voor de bepaling van de disconteringsrente. Op het moment dat een dergelijke markt voor Nederlandse hypotheekleningen niet bestaat maximaliseert de verzekeraar het gebruik van andere relevante waarneembare (markt-)informatie. Deze marktinformatie is bijvoorbeeld beschikbaar in de prijzen van RMBS transacties, de hypotheekrentetarieven in de consumentenmarkt en de waardering en kosten waartegen via een beleggingsfonds exposure naar hypotheekleningen kan worden verkregen.
- 7. De verzekeraar past bij de bepaling van de disconteringsrente expert judgement toe als marktinformatie voor een bepaald aspect niet beschikbaar is.** Voorbeelden van expert judgement zijn het verlagende effect van cross-selling mogelijkheden en/of het verhogende effect van het offerte-/pijplijnrisico op de disconteringsrente in de hypotheekrentetarieven in de consumentenmarkt. Deze aspecten zijn niet langer van toepassing als de verzekeraar de hypotheeklening op de balans heeft. Verzekeraars verklaren eventuele afwijkingen van de waardering ten opzichte van marktobservaties.
- 8. De verzekeraar maakt 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.** De verzekeraar betreft bij de waardering in ieder geval niet de eigen financieringskosten, de eigen kapitaalkosten en/of de eigen commerciële hypotheekrentetarieven. De verzekeraar betreft wel de (risico-)karakteristieken van de eigen (portefeuille) hypotheekleningen.
- 9. De verzekeraar kalibreert de uitkomst van een model voor de disconteringsrente op (veranderingen in) relevante marktinformatie.** Bij een eventuele opsplitsing van die disconteringsrente in verschillende componenten waarborgt de verzekeraar dat de som van de componenten overeenkomt met die totale disconteringsrente.
- 10. De verzekeraar die een gedeelte van de winstmarge aftrekt van de disconteringsrente laat met behulp van transacties zien dat marktpartijen dit gedeelte van de winstmarge inderdaad aan de verkopende partij laten.**

## **Te betrekken marktinformatie**

### **11. De verzekeraar betreft relevante consumententarieven op het moment dat er geen sprake is van een actieve secundaire markt voor (portefeuilles) vergelijkbare hypotheekleningen.**

De verzekeraar verplaatst zich in deze situatie immers in een marktpartij die handelt in het eigen economische belang. Een dergelijke marktpartij zal bij de bepaling van het bedrag dat zij bereid is te betalen voor de hypotheekleningen van de verzekeraar alternatieven overwegen om dezelfde of vergelijkbare exposure naar hypotheekleningen te realiseren. Een van deze alternatieven is het zelf verstrekken van nieuwe vergelijkbare hypotheekleningen tegen de op dat moment geldende consumententarieven. Op het moment dat de tarieven in de consumentenmarkt, na correctie voor verstrekingskosten en cross-selling mogelijkheden, aantrekkelijker zijn dan de disconteringsrente waar de hypotheekleningen voor kunnen worden overgenomen van de verzekeraar zal de marktpartij kiezen voor het zelf verstrekken van hypotheekleningen. In dat geval zou tussen de verzekeraar en de marktpartij geen transactie tot stand komen tegen de disconteringsrente van de verzekeraar en daarmee zou de disconteringsrente niet tot de juiste marktwaarde leiden; er is immers geen sprake van een prijs waar tegen verzekeraar de hypotheekleningen zou kunnen verkopen.

### **12. De verzekeraar weegt de representativiteit van de tarieven in de consumentenmarkt voor de eigen hypotheekleningen.**

Verschillen in (risico-)karakteristieken impliceren mogelijk een verschil in prijs tussen nieuwe hypotheekleningen en de hypotheekleningen van de verzekeraar. De verzekeraar betreft in ieder geval de volgende aspecten bij de weging van de representativiteit van de tarieven in de consumentenmarkt voor de eigen hypotheekleningen:

- 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 op welke wijze verschillen in de bestaande, ontwikkelde en te verwachten ontwikkeling van de kredietkwaliteit (bijvoorbeeld loan-to-value) de waarde van zijn 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. *Moneyness 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 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.

f. *Commerciële op- en/of afslagen*: Dit betreffen onder andere de opslag in de tarieven in de consumentenmarkt voor offerterisico, het risico dat de rente stijgt tussen de offertedatum en de datum van afsluiten, de afslag voor kortingen vanwege cross-selling mogelijkheden bij het afsluiten van een nieuwe hypotheeklening 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 corrigeert de disconteringsrente voor het feit dat deze aspecten niet langer een rol spelen als de hypotheeklening eenmaal is afgesloten en op de balans van de verzekeraar staat.

De verzekeraar houdt rekening met het feit hypotheekrentetarieven in de consumentenmarkt quotes betreffen en niet daadwerkelijke transactieprijsen 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. De verzekeraar 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.

**13. De verzekeraar betreft informatie uit nieuwe RMBS'en voor zover deze voldoende representatief zijn voor de portefeuille hypotheekleningen van de verzekeraar.**

**14. De verzekeraar weegt de volgende aspecten bij het hanteren van informatie uit RMBS'en en het bepalen van de relevantie van de RMBS:**

- a. Veelal kennen reguliere RMBS'en een (effectieve) looptijd van vijf jaar; de verzekeraar heeft hypotheekleningen voor de volledige looptijd op de balans.
- b. Van RMBS'en worden veelal alleen senior tranches met minder kredietrisico geplaatst, terwijl de verzekeraar het volledige kredietrisico op de hypotheekleningen loopt.
- c. 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.
- d. 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.
- e. De hypotheekleningen in de RMBS zijn niet zonder meer representatief voor de hypotheekleningen van de verzekeraar. Als de (risico-)karakteristieken van de hypotheekleningen in de RMBS verschillen van de hypotheekleningen van de verzekeraar, dan is de transactieprijs van de RMBS minder representatief voor de waarde van de hypotheekleningen van de verzekeraar.

**15. De verzekeraar zet de waarde van de hypotheekportefeuille af tegen representatieve (RMBS) transacties.** Hierbij benoemt de verzekeraar de resterende verschillen tussen de waardering van de eigen portefeuille en de betreffende transactie en onderbouwt de impact van de verschillen met zo veel mogelijk marktinformatie. De verzekeraar weegt het feit dat naarmate transacties verder in het verleden hebben plaatsgevonden de relevantie voor de huidige waardering afneemt.

**16. De verzekeraar houdt bij het hanteren van spreads op basis van RMBS transacties rekening met het feit dat deze spreads geen beheerkosten bevatten.** Deze beheerkosten worden immers ingehouden voordat de spreads aan de houders van de RMBS notes worden betaald.