

# De NHG garantie onder Solvency II – Eén stap terug, twee stappen vooruit?

De Nationale Hypotheek Garantie (NHG) is al sinds jaar en dag een bekende hypotheekvorm in Nederland. De Stichting Waarborgfonds Eigen Woningen (WEW), die voor 100% wordt gegarandeerd door de Nederlandse overheid, verleent hierbij een borgstelling aan de geldverstrekker. Deze borgstelling heeft betrekking op de betalingsverplichtingen aan de geldverstrekker en fungeert als vangnet op het moment dat de hypotheek niet meer kan worden betaald. In dit artikel gaan we in op de behandeling van NHG hypotheek onder Solvency II, een onderwerp dat recent tot veel onduidelijkheid en discussie heeft geleid.

We beginnen dit artikel met een korte analyse van de werking van de NHG garantie. In de 2019 revisie van Solvency II is voor het eerst rekening gehouden met het effect van NHG garanties op de vereiste solvabiliteit. Met een voorbeeld laten we het effect hiervan voor een levensverzekeraar zien. Deze aanpassingen kwamen in het najaar van 2019 echter al weer op losse schroeven te staan, met als gevolg dat herstelwerkzaamheden nodig zijn in de huidige revisie van Solvency II. Desalniettemin blijft de behandeling van hypotheek onder Solvency II zeer gunstig, zelfs als de NHG garantie in de komende periode buiten beschouwing moet worden gelaten.

## ANALYSE GARANTIESTRUCTUUR NHG

NHG heeft als achtervang de Nederlandse staat. Garanties door de Nederlandse staat, zijnde een centrale overheid van een EU lidstaat, hebben onder Solvency II een vrijstelling van kredietrisico. Dit betekent echter niet dat NHG hypotheek ook automatisch solvabiliteitsvrij zijn onder Solvency II. Deze vrijstelling geldt namelijk alleen voor volledige garanties, dus met 100% dekking van de kredietrisico's.

## DOOR VERSCHILLEN IN KAPITAALVEREISTEN ONTSTOND EEN ONGELIJK SPEELVELD TUSSEN BANKEN EN VERZEKERAARS

Om een drietal redenen is dit niet het geval. Ten eerste hebben NHG hypotheek vanaf 2014 een eigen risico van 10%. Bij een restschuld loopt de geldverstrekker dus nog steeds risico. Verder wordt alleen het verschil tussen de nominale waarde van de hypothecaire lening en de waarde van het onroerend goed vergoed. In termen van marktwaarde resteert dus een zeker risico indien de hypotheekrente gedaald is na de uitgifte van de hypotheek. Tenslotte neemt de NHG garantie in 30 jaar af naar nul. Dit houdt in dat de garantie in de loop van de tijd steeds zwakker wordt voor aflossingsvrije hypotheek. De NHG garantie geeft al met al dus geen volledige bescherming.

## AANPASSINGEN IN DE VORIGE SOLVENCY II REVISIE

Het bovenstaande zorgde echter wel voor een ongelijk speelveld tussen banken en verzekeraars. Banken mogen onder de Capital Requirements Regulation (CRR) richtlijn namelijk wél rekening houden met de risicomitigatie door de NHG garantie. In de vorige revisie van de Solvency II richtlijn, die in de zomer van 2019 is afgerond, is daarom de behandeling van NHG hypotheek aangepast. Feitelijk wordt hierbij gekeken naar het restrisico dat overblijft na toepassing van de NHG garantie, zoals het eigen risico van 10%.

Als voorbeeld beschouwen we een verzekeraar die belegt in een hypotheekpool met 52% NHG-hypotheek en een gemiddelde loan to value (LTV) van 69%. Het benodigde kapitaal voor tegenpartijrisico in de hypotheekportefeuille is in dit geval gelijk aan 3,2% zonder het effect van de NHG-garantie. Rekening houdend met het effect van de NHG-garantie wordt het benodigde kapitaal veel kleiner: slechts 2,0%. Op totaalniveau wordt zo'n beperkte kapitaalvereiste nog kleiner vanwege de grote diversificatievoordelen. Om dit punt te illustreren kijken we in Tabel 1 naar een gestileerde levensverzekeraar die 10% van zijn vermogen in hypotheek belegt. Vervolgens onderzoeken we het effect van het toevoegen van hypotheek op de Solvency II-ratio. De initiële Solvency II-ratio is hier 150%.

## Impact van de NHG garantie op de Solvency II-ratio

Portefeuilleverdeling	Uitgangssituatie	Financiering: Staatsobligaties	Financiering: Bedrijfsobligaties	Financiering: Alle activa	Financiering: Aandelen
% hypotheek	0%	10%	10%	10%	10%
% aandelen	20%	20%	20%	18%	10%
% staatsobligaties	40%	30%	40%	36%	40%
% bedrijfsobligaties	40%	40%	30%	36%	40%
<b>Impact op Solvency II-ratio</b>					
Excl. effect NHG	150.0%	148.8%	158.5%	162.5%	209.3%
Incl. effect NHG	150.0%	149.3%	159.0%	163.0%	210.2%

**Tabel 1:** Impact van lagere kapitaalvereisten voor NHG hypotheek op de Solvency II-ratio bij een allocatie van 10% naar hypotheek. We gebruiken hier de tegenpartijrisicomodule onder het standaardmodel van Solvency II.

Bron: Aegon Asset Management, per oktober 2020.

Deze tabel laat zien dat de Solvency II-ratio met slechts 0,7%-punt daalt wanneer we het effect van NHG-garanties meenemen, wanneer we staatsobligaties verkopen en hypotheek kopen. Indien de NHG garantie wordt genegeerd is dit effect circa 1,2%-punt. De Solvency II-ratio neemt verder duidelijk toe indien we hypotheek financieren met bedrijfsobligaties, alle activa of aandelen. We zien dus dat het (positieve) effect van de NHG garantie beperkt is voor een gemengde hypotheekportefeuille met NHG en niet-NHG leningen. Hypotheek kosten in ieder geval zeer weinig kapitaal onder Solvency II, ongeacht de specifieke behandeling van NHG hypotheek.

## NAJAAR 2019 – DONKERE WOLKEN RONDOM DE NHG GARANTIE...

Na de bekrachtiging van de revisie van de Solvency II regels ontstaan in het najaar van 2019 al snel donkere wolken. In een brief aan de Tweede Kamer (d.d. 19 november 2019) meldt het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties dat DNB heeft geconstateerd dat de NHG garantie niet voldoet voor banken die de standaardbenadering toepassen. De bankenrichtlijn (CRR) vereist namelijk dat terugbetaling altijd binnen 2 jaar moet plaatsvinden. Dit is niet gegarandeerd binnen de huidige NHG voorwaarden. Per eind maart 2020 is dit probleem opgelost doordat NHG dan altijd binnen 21 maanden schades gaat voorfinancieren. DNB heeft haar discretionaire bevoegdheid conform de CRR richtlijn gebruikt om in de tussentijd niet te handhaven op dit punt. Deze discretionaire bevoegdheid is toegepast vanwege de tijdige betaling van gedekte verliezen door de NHG, de snelle afhandeling van verliesdeclaraties en de hoge uitbetalingsratio.

## DE OPLOSSING VOOR BANKEN WORDT ECHTER NIET GENOEMD IN DE SOLVENCY II RICHTLIJN

De NHG garantie blijkt echter ook niet te voldoen aan de voorwaarden voor lagere kapitaalvereisten onder Solvency II. Een vergelijkbaar probleem als bij banken treedt namelijk op: er moet tijdige betaling plaatsvinden, zonder dat eerst een claim dient te worden neergelegd bij de consument. De oplossing voor banken, namelijk de voorfinanciering van schades, wordt echter niet genoemd in de Solvency II richtlijn. Ook moet de status van de centrale overheid als achtervang van NHG worden verduidelijkt onder Solvency II. Deze punten worden naar verwachting opgelost in de huidige, zeer omvangrijke Solvency II revisie. Het is op dit moment nog niet in te schatten wanneer deze aanpassingen worden doorgevoerd in de nieuwe richtlijn. Maar op enig moment hopen wij te kunnen zeggen: één stap terug, twee stappen vooruit!

## CONCLUSIES

De behandeling van hypotheek is zeer gunstig onder Solvency II, zelfs als eventuele NHG garanties niet worden meegenomen. Dit verklaart de grote interesse van verzekeraars in deze beleggingscategorie. NHG hypotheek kwamen traditioneel niet in aanmerking voor lagere kapitaalvereisten onder Solvency II, omdat de NHG garantie geen volledige dekking geeft van de kredietrisico's. In de zomer van 2019 heeft men dit aangepast in de Solvency II richtlijn om een gelijk speelveld met banken te creëren. Op technische en juridische gronden is dit initiatief in het najaar van 2019 helaas toch gestrand. De benodigde reparatiewerkzaamheden moeten nu worden ingebed in de lopende Solvency II revisie, waarvoor de einddatum op dit moment nog onduidelijk is. Desalniettemin geldt dat hypotheekbeleggingen voor verzekeraars zeer aantrekkelijk blijven, ook nu de NHG garantie nog niet wordt meegewogen in de kapitaalvereisten. ■

