SECOND OPINION UITWERKING AANBEVELINGEN NHG

BEOORDELING UITWERKING VAN AANBEVELINGEN SEO DOOR ORTEC FINANCE

NOTITIE

seo • economisch onderzoek

AUTEURS
WOUTER ELSENBURG, NILS VERHEUVEL

IN OPDRACHT VAN
WAARBORGFONDS EIGEN WONING

AMSTERDAM, 16 MEI 2024

SEO-notitie nr. 2024-71

Informatie & Disclaimer
SEO Economisch Onderzoek heeft op de verkregen informatie en data geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een accountantscontrole of due diligence. SEO is niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in de verkregen informatie en data.

Copyright © 2024 SEO Amsterdam.
Alle rechten voorbehouden. Het is geoorloofd gegevens uit dit rapport te gebruiken in artikelen, onderzoeken en collegesyllabi, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld. Gegevens uit dit rapport mogen niet voor commerciële doeleinden gebruikt worden zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s). Toestemming kan worden verkregen via secretariaat@seo.nl.

Roetersstraat 29
1018 WB, Amsterdam

+31 20 399 1255
secretariaat@seo.nl
www.seo.nl

Inleiding

SEO Economisch Onderzoek heeft in 2023 de borgtochtpremiemethodiek van NHG geëvalueerd in opdracht van het ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties.[1] In het onderzoek heeft SEEO tien aanbevelingen gedaan ter verbetering van de premiemethodiek, zie onderstaande tabel.

Tabel 1 Aanbevelingen borgtochtpremiemethodiek

Onderwerp	Aanbeveling
Premiecomponenten	**Aanbeveling 1:** Pas de kapitaalkostenopslag alleen toe op premiecomponenten die een verwacht verlies vertegenwoordigen en volatiel zijn.
	Aanbeveling 2: Vervang de opslag voor het afdekken van de verliezen in het 90-procent slechtste scenario door een (lagere) opslag voor modelrisico.
	Aanbeveling 3: Onderbouw de afdracht aan het Rijk door deze te baseren op schattingen van het staartrisico. Hanteer hiervoor een opslag gebaseerd op het zekerheidsniveau van 90 tot 99 procent en neem een gemiddelde over de laatste vijf jaar.
Vaststellen van de bandbreedte	**Aanbeveling 4:** Stel de bandbreedte voor een periode van vijf jaar vast.
	Aanbeveling 5: Omschrijf helder en bij voorkeur kwantitatief onder welke omstandigheden een advies wordt opgesteld over het heroverwegen van de bandbreedte.
	Aanbeveling 6: Weeg het financiële voordeel voor de NHG-gebruiker mee bij vaststelling van de bandbreedte.
	Aanbeveling 7: Definieer een grenswaarde in de wijziging van het risico waarmee het toetsingskader risicoregelingen opnieuw ingevuld moet worden.
Onderzoeksmogelijkheden model	**Aanbeveling 8:** Houd rekening met (deels) wegvallende instroom als onderdeel van de macro-economische (stress)scenario's.
	Aanbeveling 9: Stel de kans voor de huidige extreme stressscenario's bij naar boven, doordat zulke scenario's in werkelijkheid waarschijnlijker zijn dan het model nu inschat.
	Aanbeveling 10: Ga na hoe risico's stabieler, minder procyclisch kunnen worden ingeschat.

Bron: SEO Economisch Onderzoek (2023).

NHG heeft Ortec Finance gevraagd aanbevelingen 1, 2, 3, 8, 9 en 10 uit te werken om tot een nieuwe berekening van de borgtochtpremie te komen. Ortec Finance heeft dit beschreven in het rapport "Aanpassing premie opbouw en methodologie conform SEO-aanbevelingen" van 8 april 2024. NHG heeft SEO gevraagd om een second opinion op de uitwerking door Ortec Finance uit te voeren. Deze notitie beschrijft deze second opinion.

Het volgende hoofdstuk beschrijft per uitgewerkte aanbeveling de achtergrond van de aanbeveling, de uitwerking door Ortec Finance en de beoordeling van SEO.

[1] https://www.seo.nl/publicaties/hoge-buffers-lage-drempels/

Second opinion aanbevelingen

Aanbeveling 1: Kapitaalkostenopslag

Achtergrond aanbeveling

De kapitaalkostenopslag in de opbouw van de premie is nu van toepassing op alle componenten. Deze zou echter alleen van toepassing moeten zijn op componenten van de premie die een verwacht verlies vertegenwoordigen en volatiel zijn. De reden hiervoor is dat deze opslag een methode is om de kosten van het dragen van risico door te berekenen aan de klant. De optelsom van een verwacht verlies plus de kosten voor het dragen van risico maakt de premie marktconform. In zekere zin is de naam verwarrend, die verwijst naar een methode (kapitaalkostenmethode), maar niet naar het doel (het in rekening brengen van de kosten van het dragen van risico). De kosten voor het dragen van risico dienen alleen berekend te worden over die componenten van de premie die niet zelf al een risico-opslag zijn. Dat zijn: het verwachte verlies (uit hoofde van garantievergoedingen) en de exploitatiekosten.

De aanbeveling is dus: Pas de kapitaalkostenopslag alleen toe op premiecomponenten die een verwacht verlies vertegenwoordigen en volatiel zijn.

Uitwerking door Ortec Finance

Ortec Finance heeft deze aanpassing doorgevoerd. Dit leidt tot een afname van de premie met 0,068 procentpunt (van 0,125 procent naar 0,057 procent).

Beoordeling

SEO heeft geen opmerkingen bij deze uitwerking.

Aanbeveling 2: Opslag voor modelrisico

Achtergrond aanbeveling

De opslag voor het afdekken van de verliezen in het 90-procent slechtste scenario leidt tot een hoge premie in verhouding tot het risico. Voor het afdekken van risico bestaat immers al een kapitaalkostenopslag, die in principe tot een marktconforme premie leidt. We bevelen daarom aan deze opslag te heroverwegen. Een alternatief is een opslag voor modelrisico. Het concept van modelrisico is goed te onderbouwen en kan op vergelijkbare wijze worden geïmplementeerd als de huidige risico-opslag. Het modelrisico weerspiegelt de situatie dat het gebruikte model de werkelijke risico's te laag inschat, doordat de kans op schade inherent moeilijk te voorspellen is, vooral in stressscenario's. Hierdoor is de gemiddelde verwachte schade mogelijk te laag. Zo'n modelrisico-opslag is te zien als extra zekerheid. Voor het bepalen van deze opslag is van belang dat NHG-risico's scheef verdeeld zijn. De verwachte waarde van garantievergoedingen correspondeert daarom niet met het 50e percentiel maar met het 65e percentiel. Een opslag voor modelrisico zou daarom minimaal het verschil tussen deze verwachte verliezen en het 70e percentiel moeten zijn. Daarbij ligt het zoals aangegeven in de rede om deze opslag niet per jaarlaag te berekenen maar over meerdere jaren, zodat verschillende jaarlagen even veel bijdragen aan een buffer om modelrisico mee op te vangen. Op basis van cijfers over de afgelopen tien jaar komen we dan op een opslag voor modelrisico van minimaal 0,02 procent, uitgaande van het verschil tussen verwachte waarde en het 70e percentiel.

De aanbeveling luidt: Vervang de opslag voor het afdekken van de verliezen in het 90-procent slechtste scenario door een (lagere) opslag voor modelrisico.

Uitwerking door Ortec Finance

Ortec Finance heeft deze aanbeveling niet opgevolgd. Deze huidige opslag is vastgesteld als het verschil tussen de verwachte (gemiddelde) waarde en de waarde bij een 90% zekerheidsniveau. Ortec Finance pleit ervoor deze opslag te behouden omdat:

1. Veel waarde toegekend aan de opslag voor het staartrisico, aangezien deze relevant is voor de premiecomponent die wordt afgedragen aan het rijk. Deze opslag is vastgesteld als het verschil tussen de waarde bij een 90% en 99% zekerheidsniveau en;
2. Het lijkt Ortec Finance niet wenselijk om wel het gemiddelde en de 90%-99% sectie van de statische verdeling te beschouwen, maar niet de sectie gerelateerd aan het gemiddelde-90%. Dit kan volgens Ortec Finance leiden tot inconsistentie in de premieopbouw.

Beoordeling

De achtergrond van deze aanbeveling ziet op het komen tot een marktconforme premie. Ortec Finance refereert niet aan dit concept. In plaats daarvan gaat Ortec Finance ervan uit dat veel waarde wordt toegekend aan het staartrisico, waarschijnlijk refererend aan NHG en betrokken ministeries. Vanuit SEO kunnen we de keuze van Ortec Finance begrijpen als een manier om extra zekerheid in te bouwen, in overleg met betrokken partijen. Dit neemt echter niet weg dat een premie die uit deze berekening volgt hoger is dat een marktconforme premie. Zoals in het rapport van SEO uiteengezet is een marktconforme premie gelijk aan een premie die 1) de verwachte verliezen dekt en 2) een opslag kent voor marktrisico. De NHG-premie kent naast deze twee elementen ook nog een opslag voor staartrisico en voor de kans dat het 90% meest negatieve scenario zich ontrolt. Daarmee is de premie hoger dan marktconform.

Aanbeveling 3: Afdracht aan het Rijk baseren op staartrisico

Achtergrond aanbeveling

De afdracht aan het Rijk is momenteel constant (0,3 procent). Dit vaste percentage is in de huidige methodiek moeilijk te onderbouwen. De gedachte dat de afdracht een vergoeding is voor het risico dat de Staat loopt biedt wel ruimte om de hoogte van de afdracht te herijken als het risico voor de Staat verandert. De huidige methodiek maakt al een inschatting van het staartrisico, in de vorm van een premieopslag die het zekerheidsniveau van 90 naar 99 procent brengt. Hoewel het in feite om een vergoeding gaat voor het risico van het 99e tot het 100e percentiel, is een berekening op een iets ander deel van de staart aan te raden. Berekeningen dicht bij 100 procent stuiten namelijk op statistische problemen. Het gebruik van het 90 tot 99 procent interval is dan ook een bruikbaar referentiepunt en kent twee voordelen. Ten eerste beslaat het scenario's die in de historische data terug te vinden zijn, waardoor de inschatting van de opslag een stevig fundament heeft. Ten tweede leidt het niet tot extreem hoge premies, zoals die zouden ontstaan bij een berekening zeer dicht bij de 100 procent. Dit laatste is niet alleen op basis van statistische argumenten te verdedigen, maar past ook bij het feit dat door inflatie en aflossing de waarde van hypotheekschulden over de jaren afneemt.

De inschatting van de 90 tot 99 procent zekerheidsopslag varieert over de tijd. Ten tijde van stabiliteit is de opslag relatief laag en bij een volatiele markt is de opslag relatief hoog. Tegelijkertijd bouwen risico's zich juist vaak op in tijden dat de vooruitzichten gunstig, stabiel zijn. Dit is een reden om deze premie te middelen over meerdere jaren. Een aanvullende reden hiervoor is dat zo elke jaarlaag evenveel meebetaalt aan het opbouwen van een buffer voor

jaren met hoge garantievergoedingen. Daarom raden we aan om een meerjarig gemiddelde te nemen. Zo wordt de inschatting van het staartrisico minder procyclisch. Tegelijkertijd geldt dat de actuele risico-inschatting het meest informatief is over de risico's die een jaarlaag loopt. Op basis van deze argumenten adviseren het risico te middelen over vijf jaar. De onderstaande tabel laat zien hoe de ingeschatte opslag zich sinds 2020 heeft ontwikkeld, waaruit gemiddeld een opslag van 0,152 procent volgt. Hoewel dit een lager percentage is dan de huidige 0,3 procent minimaal, is dit nog steeds een aanzienlijke opslag. De opslag komt immers boven op de verwachte verliezen en de kosten voor het dragen van risico. De reden dat we momenteel deze opslag passend vinden is onze inschatting dat het huidige risicomodel staartrisico's een te klein gewicht geeft.

De aanbeveling luidt: Onderbouw de afdracht aan het Rijk door deze te baseren op schattingen van het staartrisico. Hanteer hiervoor een opslag gebaseerd op het zekerheidsniveau van 90 tot 99 procent en neem een gemiddelde over de laatste vijf jaar.

Uitwerking door Ortec Finance

Ortec Finance heeft deze aanbeveling overgenomen. Deze aanpassing in de berekening van de afdracht aan het Rijk leidt tot een afname van de premie met 0,149 procentpunt (van 0,3 procent naar 0,151 procent). De hoogste historische waarde van het staartrisico was in 0,306% in 2019 waarna het staartrisico is afgenomen tot 0,142% in 2023. In eerdere analyses is bevonden dat het 5-jaars gemiddelde van het staartrisico, ook bij zeer negatieve marktontwikkelingen, niet boven de 0,300% uitkomt.

Tabel 2 Het verschil verlies bij 99% en 90% in de vijf meest recente Actuariële Onderzoeken

Actuarieel onderzoek	Verschil verlies bij 99% en 90%
AO 2023	0,142 %
AO 2022	0,090 %
AO 2021	0,097 %
AO 2020	0,120 %
AO 2019	0,306 %

Bron: Ortec Finance (2024)

Beoordeling

SEO kan zich goed vinden in de gekozen uitwerking. De uitwerking is helder uitgewerkt en resulteert in een premie die past bij het staartrisico.

Aanbeveling 8: Wegvallende instroom in stressscenario's

Achtergrond aanbeveling

SEO is van opvatting dat het huidige model onvoldoende gewicht biedt aan staartrisico's. Er is ruimte voor verbetering in de samenstelling van de stressscenario's. De huidige scenario's letten vooral op toenemende uitstroom, maar houden geen rekening met mogelijke volatiliteit in de instroom. Wanneer de instroom ten tijde van een crisis niet meegroeit met de uitstroom, zoals rond 2014 wel het geval was, is het noodzakelijk om op de buffers in te teren en dalen het eigen vermogen, de solvabiliteit en de liquiditeit.

De aanbeveling luidt: Houd rekening met (deels) wegvallende instroom als onderdeel van de macro-economische (stress)scenario's.

Uitwerking door Ortec Finance

Ortec Finance heeft deze aanbeveling overgenomen. Het modelleren van een scenario-afhankelijke instroom is complex en tijdrovend en is daarom in dit stadium niet doorgevoerd. Wel heeft Ortec Finance ervoor gekozen een additioneel stressscenario met verlaagde instroom door te rekenen. Ortec Finance heeft gekozen voor een verlaging van de instroom met 25 procent toe te passen in combinatie met de negatieve schok op de marktontwikkeling uit het 4-sigma stressscenario. Dit leidt tot een verdere daling van het garantievermogen ten opzichte van het 4-sigma stress scenario, vooral in jaar 1-3. Echter, omdat de startwaarde van het garantievermogen extreem hoog is en er een hoog rendement op de beleggingen verwacht wordt, blijft het garantievermogen ook in het 4-sigma instroom stress scenario ver boven de minimumliquiditeit. Er is een stijging in de totale premie, maar deze stijging kan volledig worden verklaard door de aanname dat de totale exploitatiekosten gelijk blijven in het 4-sigma instroom stress scenario. Als slechts 75% van de exploitatiekostenopslag wordt meegenomen in de premie opbouw van het 4-sigma instroom stress scenario dan is de totale premie vrijwel gelijk in beide stress scenario's.

Beoordeling

SEO begrijpt dat het modelleren van een scenariospecifieke instroom complex is en buiten het gestelde tijdspad valt. SEO is positief over de keuze om een extra stressscenario bovenop het 4-sigma stressscenario toe te voegen met een afname van de instroom met 25 procent. Ook in dit stressscenario blijft het garantievermogen boven de minimumliquiditeit. SEO is van mening dat dit scenario van toegevoegde waarde is en beveelt aan dit stressscenario standaard mee te nemen. Daarbij is het nuttig om verder te verkennen of de periode van lagere instroom langer dan de nu gerekende drie jaar dient te zijn.

Aanbeveling 9: Schaling verlieskansen

Achtergrond aanbeveling

SEO is van opvatting dat het huidige model onvoldoende gewicht biedt aan staartrisico's. Het model rekent wel met extreme scenario's maar geeft deze weinig gewicht bij het bepalen van het vereist eigen vermogen.

De aanbeveling luidt: Stel de kans voor de huidige extreme stressscenario's bij naar boven, doordat zulke scenario's in werkelijkheid waarschijnlijker zijn dan het model nu inschat.

In nader overleg met Ortec Finance is besloten dat de aanbeveling ook te interpreteren is als: Stel de **omvang van** de huidige extreme stressscenario's bij naar boven, doordat **de schadebedragen bij** zulke scenario's **hoger** zijn dan het model nu inschat.

Uitwerking door Ortec Finance

Ortec Finance heeft de tweede interpretatie van de aanbeveling onderzocht en ziet geen reden tot schaling van de risico's in de staarten van de verlieskansen. SEO noemt als referentieschadebedragen € 1,2 miljard na indexatie voor huizenprijzen, als vergelijking met een herhaling van verliesbedragen en aantallen in en na de kredietcrisis. Volgens Ortec Finance is deze indexatie aan de zware kant. De maximale verliesbedragen over 7 jaar in het 99% percentiel van de scenario's in het Actuarieel Onderzoek 2023 komt momenteel uit op € 320 miljoen en is daarmee een factor 3,75 lager (1,2/0,32). De schadebedragen tussen 2010-2016 zijn 3 tot 4 keer hoger dan de 7jaars cumulatieve schadebedragen in het 99^{e} percentiel van de scenario's, maar volgens Ortec Finance zijn de risico's op

daadwerkelijke verliezen 4,5 keer kleiner geworden. Als redenen hiervoor noemt Ortec Finance betere marktomstandigheden, meer overwaarde, striktere leennormen zoals maximale LTV- en LTI-ratio's. Daarnaast dienen banken nu voor 10% van het verlies voor NHG garant te staan. Ortec Finance acht een herhaling van verliesbedragen en aantallen uit de crisis niet realistisch en ziet geen reden tot schaling van de risico's.

Ondanks dat Ortec Finance een schaling van staartrisico's niet nuttig acht, heeft het toch enkele scenario's doorgerekend:

- Een schaling van de staartrisico's van het verlieskansmodel zodanig dat de 99% percentiel verlieskansen (zo goed mogelijk) overeenkomen met de verlieskansen van garanties uitgegeven in 2009. We kiezen voor garanties uitgegeven in 2009 omdat deze historisch tot de hoogste verliespercentages hebben geleid. Dit leidt tot een looptijd-afhankelijk schaling met een factor van ca. 4-5
- Een schaling van de staartrisico's van het verlieskansmodel zodanig dat de verliesbedragen tussen 2010 - 2016 worden behaald in het 99% percentiel van de scenario's. Dit zou leiden tot een looptijd-onafhankelijke schaling van het 99% percentiel met een factor 3.75 (1.200 miljard/ 320 miljoen).
- Een schaling van de staartrisico's van het verlieskansmodel zodanig dat de verliesaantallen tussen 2010 - 2016 worden behaald in het 7-jaars cumulatieve 99% percentiel van de scenario's. Dit zou leiden tot looptijd-onafhankelijke schaling van het 99% percentiel met een factor van circa 4 (21.096/5.227)

Om deze stressscenario's waarschijnlijker te maken, schaalt Ortec Finance deze van het 90%-percentiel. Hiermee wordt de gemiddelde verlieskans zo min mogelijk aangetast en wordt het verschil tussen het 90%-percentiel en 99%-percentiel evenredig geschaald. Per loopjaar wordt de schaling bepaald door de empirische verlieskans te delen door de gesimuleerde verlieskans, zie onderstaande tabel. Na schaling ligt het verloop van de gesimuleerde verlieskansen dicht in de buurt van de historische verlieskansen van garanties uit 2009.

Tabel 3 Verlieskansen van de 99% percentiel, de empirische verlieskans van garanties met uitgiftejaar 2009 en schaling per looptijd

Jaar na uitgifte	Empirische verlieskans	Gesimuleerde verlieskans	Schaling
2	0,15 %	0,11 %	1,34
3	0,42 %	0,12 %	3,48
4	0,74 %	0,13 %	5,55
5	0,85 %	0,13 %	6,39
6	0,82 %	0,13 %	6,46
7	0,63 %	0,12 %	5,35
8	0,48 %	0,11 %	4,47
9	0,24 %	0,10 %	2,51
10	0,13 %	0,09 %	1,49

Bron: Ortec Finance (2024)

Het resultaat van bovenstaande analyse is dat er een hoger vereist eigen vermogen (99% incl. CoC) ontstaat, van € 457 miljoen ten opzichte van € 164 miljoen zonder schaling. De solvabiliteitsratio daalt van 1025 procent zonder schaling naar 364 procent met schaling. Dit is nog steeds boven de norm van 160 procent. Het verschil in de gemiddelde verliesbedragen door schaling neemt toe tot ruim € 5 miljoen na 6 jaar, maar daalt naar € 1,4 miljoen na 10 jaar. De kostprijsdekkende premie stijgt met 0,169 procentpunt van 0,506 % in AO 2023 naar 0,675 % met

schaling. Het belangrijkste verschil is de toename in de afdracht aan het Rijk (5-jaars gemiddelde verschil verlies bij 99% en 90%), namelijk een toename van 0,133 procentpunt. Echter, het verschil verlies bij 99% en 90% na schaling is 0,810 %. Als dit jaar-op-jaar wordt doorgevoerd, stijgt het 5-jaars gemiddelde ook naar een vergelijkbaar niveau. Dat zou betekenen dat de afdracht aan het Rijk op 0,81 procent komt te liggen, vergeleken met 0,151 procent in de huidige berekening zonder schaling. Dit zou tot een sterke stijging van de premie leiden.

Ortec Finance beveelt aan deze aanbeveling niet over te nemen omdat de staartrisico's al voldoende worden meegenomen in de huidige aanpak. Zo laat Ortec Finance in hun analyse zien dat hoewel de totale schadebedragen over een periode van 7 jaar lager zijn dan in de laatste economische crisis en dat dit realistisch is omdat de risico's in het garantiebestand van NHG proportioneel zijn afgenomen.

Beoordeling

De analyse die Ortec Finance heeft uitgevoerd naar de risico's op bestaande garanties is helder en overtuigt dat de huidige risico's lager zijn dan in de periode 2010 – 2016. De staartrisico's zijn dus niet zo groot als destijds. Zo laat Ortec Finance zien dat de maximale verliesbedragen over 7 jaar in het 99% percentiel van de scenario's in het Actuarieel Onderzoek 2023 momenteel uitkomt op circa € 300 miljoen en daarmee een factor 3,75 lager zijn dan tijdens de crisis.

Dit is meer dan het vereist eigen vermogen in 2023 van zo'n € 113 miljoen. Een belangrijke reden hiervoor is dat het vereist eigen vermogen alleen gericht is op het dekken van de verliezen op de bestaande portefeuille. Het bedrag van € 113 miljoen vertegenwoordigt dan ook het verschil tussen de waarde van het eigen vermogen in het verwachte, gemiddelde scenario en de waarde van de verliezen in het 99% meest negatieve scenario. Hierbij is geen rekening gehouden met inkomsten uit premies, aangezien die worden geheven bij het aangaan van een hypotheek en dit eigen vermogen alleen de bestaande portefeuille betreft. Het vereist eigen vermogen is dus voldoende om verliezen op de bestaande portefeuille te vangen in het 99% meest negatieve scenario.

In het scenario van 7 jaar maximale verliesbedragen in het 99% percentiel, dat leidt tot circa € 300 miljoen aan verliesuitkeringen, is ook geen rekening gehouden met premie-inkomsten. Hieruit kunnen we concluderen dat het merendeel van deze verliezen voortkomt uit nieuw aangegane hypotheken. Omdat voor deze nieuwe hypotheken een premie wordt afgedragen zullen de nettoverliezen duidelijk lager zijn dan deze € 300 miljoen.

Tegen deze achtergrond zijn we van oordeel dat de risico's voldoende tot uiting komen in het model van Ortec Finance. We zien daarom geen noodzaak dat Ortec Finance de berekening van risico's aanpast.

Aanbeveling 10: Minder procyclische inschatting risico's

Achtergrond aanbeveling

De risico-opslagen die het model berekent zijn relatief volatiel. Dit heeft mogelijk te maken de wijze waarop scenario's worden geconstrueerd. De huidige scenario's worden nu doorberekend met recente historische gegevens als uitgangspunt. Dit zorgt ervoor dat vlak na een crisis risico's als relatief hoog worden ingeschat en de risico's in ogenschijnlijk stabiele tijden als relatief laag worden ingeschat.

De aanbeveling luidt: Ga na hoe risico's stabieler, minder procyclisch kunnen worden ingeschat.

Uitwerking door Ortec Finance

Ortec Finance heeft deze aanbeveling niet opgevolgd. "In overleg met NHG is vastgesteld dat de cycliciteit in het huidige model wenselijk is omdat dit aansluit bij de realiteit. De woningmarkt is cyclisch en het model van Ortec Finance houdt hier rekening mee waardoor de woningmarktprognose cyclisch gedrag vertoont. De huidige premie opbouw bevat al een opslag voor de woningmarktcyclus om zo de cycliciteit in de resultaten gedeeltelijk te compenseren. Daarnaast heeft NHG bandbreedtes voor de premie vastgesteld in het beleid om de gehanteerde premie stabiel te houden bij de vertoning van cycliciteit in marktontwikkeling. Om deze reden is er in overleg met NHG besloten geen actie te ondernemen op deze aanbeveling."

Beoordeling

We kunnen vanuit praktische overwegingen goed begrijpen dat Ortec Finance het model op dit punt niet verder aanpast. Een mogelijke foutmarge die hierdoor optreedt kan ten aanzien van het buffervermogen ook worden opgevangen door daar voldoende prudente eisen aan te stellen. De opslag van 160 procent op het minimum vereist eigen vermogen is hierbij een goed uitgangspunt.