

5 vragen over:

# Hypotheeken

a.s.r.  
de nederlandse  
vermogens  
beheerders

a.s.r.

Dit is een reclame. Raadpleeg het prospectus, of document essentiële beleggersinformatie voordat u een beleggingsbeslissing neemt.

## 1. Waarom zijn hypotheken interessant als belegging?

Allereerst is diversificatie binnen een beleggingsportefeuille belangrijk. Als beleggingscategorie bieden hypotheken aantrekkelijke rente opbrengsten. Ter illustratie: per 16 juni jl. bedroeg het rendement op een Nederlandse staatslening 2,1%. Voor een 10jaars aflossingsvrije hypotheek (zonder Nationale Hypotheek Garantie) wordt gemiddeld 4,0% betaald.

### Risico's

Een hypotheek kan echter wel (voor een deel) vervroegd worden afgelost door bijvoorbeeld een verhuizing. Hierdoor kunnen renteopbrengsten lager uitvallen. Verder kan het zo zijn dat de rente gedurende de looptijd licht daalt, omdat geldnemers hebben afgelost op de openstaande schuld. Want: hoe lager het risico voor de geldverstrekker, hoe lager het rente percentage. Kortom, het rendement op hypotheken moet wel gecorrigeerd worden voor een aantal 'opties', maar per saldo blijft er nog steeds een aantrekkelijk rendement over.

Wat als een geldnemer niet meer in staat is om aan de verplichtingen te voldoen? Dit risico lijkt beperkt. Gebaseerd op de afgelopen jaren zijn ook de komende jaren verliezen van minder dan 0,01% op jaarbasis denkbaar (als gevolg van de sterk gestegen huizenprijzen en het min of meer verplicht aflossen op de hypotheek).

Kijkend naar het verleden: na de kredietcrisis bedroeg het maximale verlies in een jaar circa 0,1% (gebaseerd op openbare data van Stichting Waarborg fonds Eigen Woning, de ECB en securitisaties van verschillende banken). De hoogste verliezen deden zich voor tijdens de oliecrisis in de jaren '70 toen de rente ruim boven de 10% stond. Toen bedroeg het hoogste verlies in een jaar circa 0,2%.

Is het dan alleen maar rozengeur en maneschijn? Zeker niet. Er zijn twee zaken die aandacht verdienen: ten eerste is dat de 'duration' of gemiddelde looptijd van een hypotheekbelegging. Deze bedraagt over het algemeen circa 8 jaar. Als de rente sterk stijgt, heeft dit een behoorlijke invloed op de koersontwikkeling omdat de onderliggende hypotheken gewaardeerd worden tegen de actuele markttarieven. Ten tweede moet bij het instappen in een beleggingsfonds rekening worden gehouden met het offerterisico. Hieronder gaan we daar verder op in.

## 2. Wat is een offerterisico?

Bij het beleggen in een hypotheekfonds moet rekening worden gehouden met het offerterisico. Bij aankoop worden er namelijk eerst hypotheekleningen voor u afgesloten die vervolgens tegen marktwaarde in het beleggingsfonds worden opgenomen. De doorlooptijd van een offerte tot het tekenen daarvan bij de notaris duurt over het algemeen circa 3 tot 4 maanden. Tijdens deze maanden kan de rente bewegen. Beleggers, oftewel de geldgevers, willen een vergoeding voor dit risico. In de regel bedraagt deze vergoeding circa 0,05% tot 0,10% op jaarbasis over de hele looptijd van de rentevastperiode.

Als de rente gelijk blijft of daalt dan is de opbrengst positief. Bijvoorbeeld: als de geoffreerde rente 4% bedraagt en de rente is bij overdracht van de lening aan het fonds ook 4%, dan wordt meteen bij de start een winst gerealiseerd die gelijk is aan de rentevastperiode (bijvoorbeeld 10 jaar) vermenigvuldigd met de vergoeding voor het offerterisico (bijvoorbeeld 0,05%), dus  $10 \times 0,05\% = 0,5\%$ .

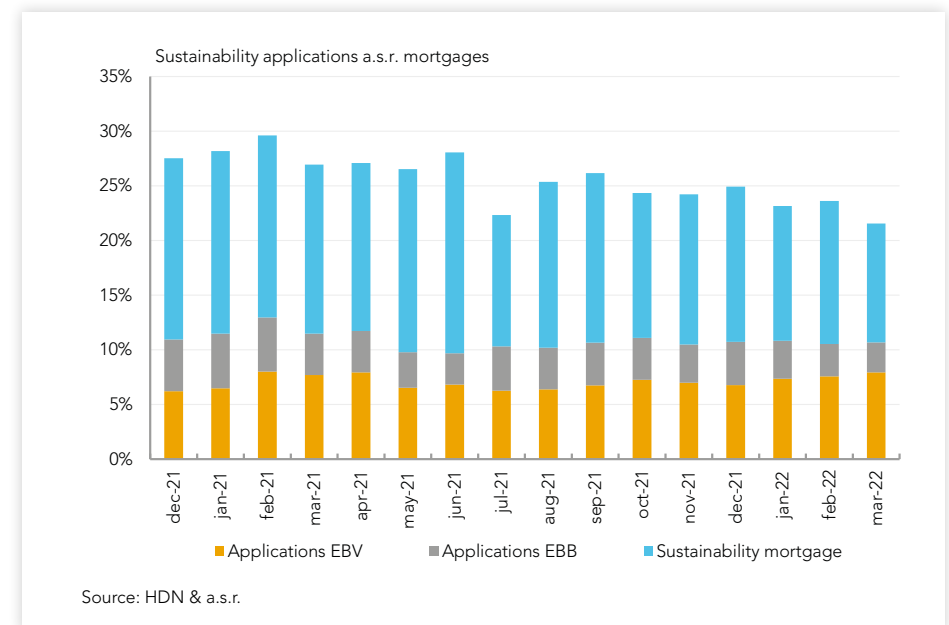
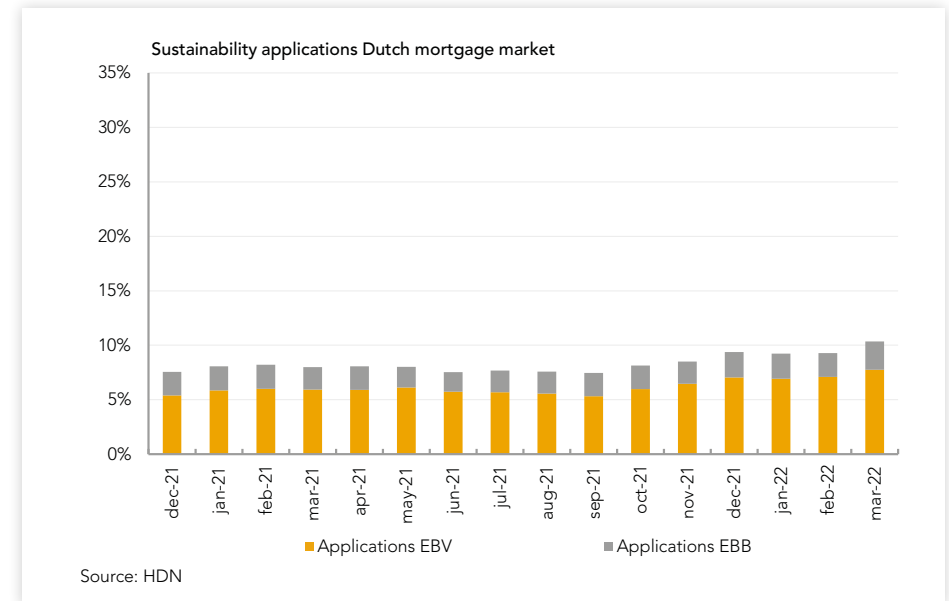
Als de rente (sterk) stijgt gedurende de 3 à 4 maanden tussen offerte en overdracht bij de notaris, dan doet het offerterisico pijn. Stel dat de rente zou zijn gestegen met 0,25%. Dan heeft de geldnemer recht op een rente van 4%, terwijl de markt 4,25% vraagt. De opbrengst van het offerterisico is 0,50% ( $10 \text{ jaar} \times 0,05\%$ ). Daartegenover staat een verlies. Uitgaande van een annuïtaire lening van 10 jaar en een duration van 8 jaar bedraagt dat circa 2% ( $8 \times 0,25\%$ ). We zien dat rentebewegingen op de hypotheekmarkt vaak geleidelijk plaatsvinden. Het risico is dan doorgaans beperkter en de kans op een positief resultaat groter.



### 3. Hoe passen de ASR Hypotheekfondsen in het 'groene beleid' van a.s.r.?

Als a.s.r. wijzen we huiseigenaren al jaren op de mogelijkheden om hun woning te verduurzamen en zijn we in dat kader onder andere een samenwerking aangegaan met Essent. Verder hebben we een aantal jaren geleden als eerste verzekeraar de Verduurzamingshypothek geïntroduceerd. Bij het afsluiten van deze hypothek kan de huiseigenaar meteen aanvinken of hij in aanmerking wil komen voor een duurzaamheidslening. De optie is maximaal twee jaar geldig. Voordeel is dat na aankoop en verhuizing naar de nieuwe woning later niet opnieuw een hypothek hoeft te worden afgesloten als kopers alsnog besluiten te verduurzamen. Ook hoeven kopers niet opnieuw langs de notaris.

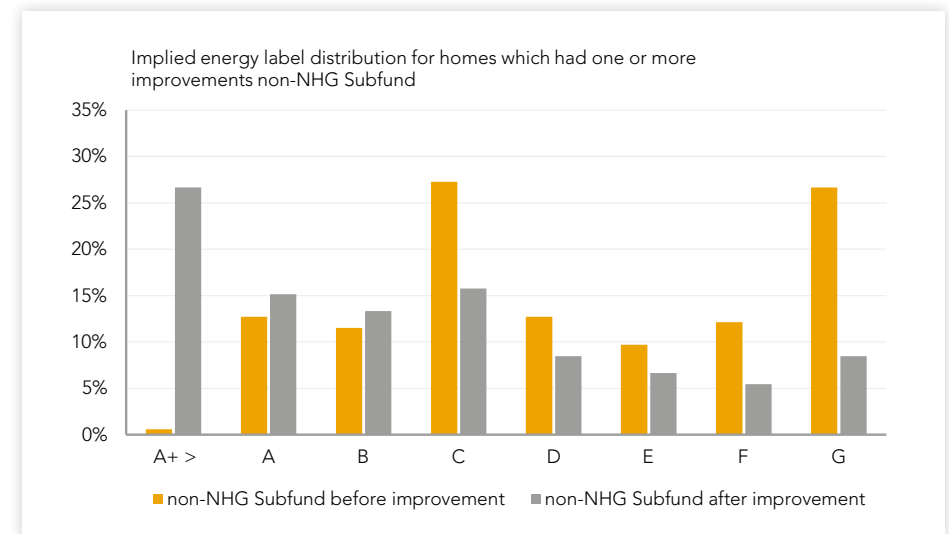
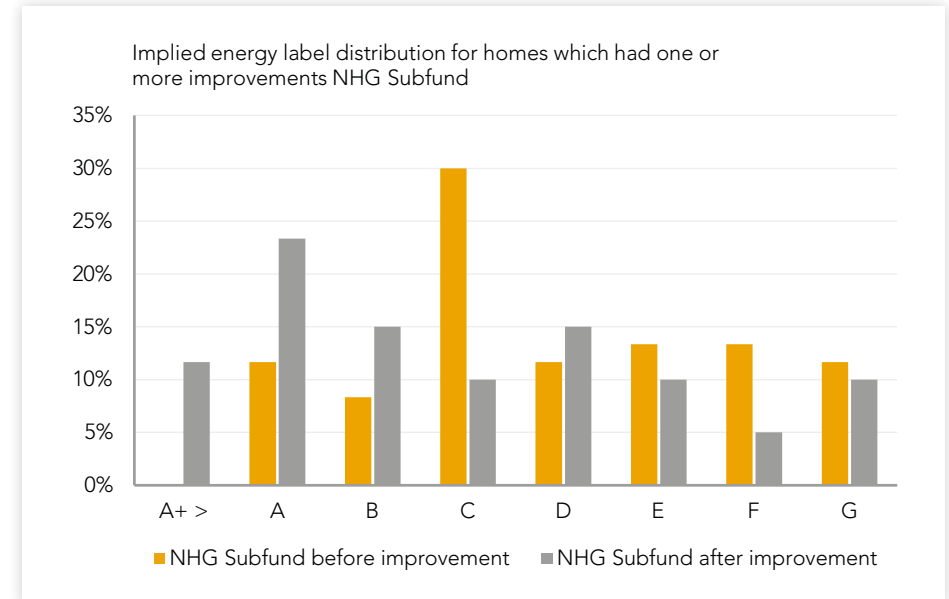
In de figuren hiernaast ziet u rechts het percentage Verduurzamingshypotheken dat wordt afgesloten door a.s.r. en daaronder het marktgemiddelde op basis van data van Hypotheken Data Netwerk (HDN). EBB staat hier voor Energiebesparingsbudget en EBV staat voor Energie Besparende Voorzieningen. Het grootste verschil tussen beiden is dat bij EVB vooraf al duidelijk is om welke energiebesparende maatregelen het gaat. Belangrijk is welk percentage van de afgesloten hypotheken daadwerkelijk het geld 'opneemt' om ermee aan de slag te gaan. Dat percentage blijkt circa 7580% te zijn (afhankelijk van NHG of nietNHG leningen).



Wat is het effect op de CO2-uitstoot en het energielabel? Kunnen we het resultaat van onze? inspanningen écht meten? Helaas blijft dit lastig. Er is voor huiseigenaren geen prikkel om bijvoorbeeld een nieuw energielabel aan te vragen op het moment dat er verduurzamingsmaatregelen zijn uitgevoerd. Daarom hebben we samen met Calcasa een methodiek ontwikkeld om het effect van verduurzamingsmaatregelen, zoals bijvoorbeeld woningisolatie, zonnepanelen en warmtepomp, te meten. Daarbij wordt rekening gehouden met de gekozen maatregelen, die men moet aantonen met facturen en het type huis (ouderdom, rijtjeshuis/vrijstaand, etc.). Hieronder ziet u het effect op het energielabel. In het algemeen kan gesteld worden dat de verduurzamingsinitiatieven leiden tot een verbetering van het energielabel met circa 1,5 stap.

#### 4. Waarom zou u beleggen in hypotheken bij a.s.r. vermogensbeheer?

- Er zijn verschillende redenen om te beleggen in ons Hypotheekfonds:
- Beleggers kiezen welk percentage NHG versus nietNHG ze in de portefeuille willen.
  - Zowel a.s.r. als (externe) institutionele beleggers beleggen via hetzelfde label 'WelThuis', waardoor er bijvoorbeeld geen sprake is van belangenverstremgeling of minder gunstige voorwaarden.
  - Er is volledige alignment met a.s.r. via de 'vertical slice methodiek' (geen 'cherry picking'): u ontvangt een dwarsdoorsnede van de productie die a.s.r. zelf ook aankoopt.



## 6 5 vragen over... Hypotheken

- a.s.r. neemt zelf deel in de hypotheekfondsen van a.s.r. vermogensbeheer;
- uw belang is ook ons belang.
- Er is geen voorfinanciering nodig; a.s.r. Leven produceert de hypotheek en betaling vindt plaats op het moment van deelname.
- Er is een onafhankelijke externe Raad van Toezicht.
- Beleggers kunnen kosteloos switchen tussen de subfondsen van het ASR Hypotheekfonds. Mocht in de toekomst bijvoorbeeld toch een voordeliger regime gaan gelden onder Solvency II voor NHG hypotheek, dan kunnen verzekeraars eenvoudig hun beleggingen omzetten.
- De waarderingmethodiek is gebaseerd op het model van a.s.r. Leven, met als uitzondering dat als de tarieven meer dan 0,20% afwijken van het marktgemiddelde, het marktgemiddelde wordt gehanteerd.
- Wij geven geen korting op woningen met een A-label; wij stimuleren juist huiseigenaren actief om hun huis te verduurzamen.
- Bij onze productontwikkeling speelt duurzaamheid een belangrijke rol.
- Ons goede netwerk bij kleinere en middelgrote intermediairs zorgt voor aantrekkelijkere marges.
- Wij zijn lid van het pricing comité dat de rentetarieven vaststelt (50% stemrecht).
- Er wordt geen gebruik gemaakt van derivaten of geldmarktfondsen.
- Er zijn geen onaangename verrassingen met kosten; u betaalt een all-in fee.
- a.s.r. is volgens Sustainalytics ([www.sustainalytics.com](http://www.sustainalytics.com)) de meest duurzame verzekeraar ter wereld.

Het ASR Hypotheekfonds wordt actief beheerd.



## 5. Voor wie is het ASR Hypotheekfonds vooral interessant?

Voor beleggers met een lange termijn horizon kan het ASR Hypotheekfonds een interessante optie zijn. Men moet er wel rekening mee houden dat hypotheken een illiquide belegging is en er is doorgaans geen dagelijkse liquiditeit, waardoor verkopen eventueel wat langer kan duren.

Beleggen in hypotheken is meestal alleen voorbehouden aan professionele partijen als pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen. De ondergrens voor het aankopen van een hypotheekfonds is vaak minimaal 5 miljoen euro.



---

**α.s.r. vermogensbeheer**

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

[www.asrvermogensbeheer.nl](http://www.asrvermogensbeheer.nl)

ASR Vermogensbeheer N.V., K.v.K. Utrecht 30227237

53894\_0622