

Hypotheeken nog steeds uitstekende belegging

Door Hans Amesz Fotografie Cor Salverius



De keuze voor hypotheek in de portefeuille is een lange-termijnbeslissing. Het kredietrisico ligt al jaren onder het niveau van wat eigenlijk in de rente wordt meegenomen. Als de risico-opslag nu wat hoger is, wordt dat dus meer dan gecompenseerd. Ook onder het nieuwe pensioenstelsel zullen hypotheek naar verwachting een aantrekkelijke beleggingscategorie blijven.

In hoeverre zijn Nederlandse hypotheek nog aantrekkelijk voor pensioenfondsen?

Bas van Ooijen: 'Ik zie hypotheek vooral als een beleggingscategorie met een mooie mogelijkheid om een aantrekkelijke spread binnen te halen ten opzichte van de traditionele fixed income-instrumenten. Wij proberen een beetje weg te blijven van tactische allocatie en het timen van de markt, want dat is buitengewoon lastig voor hypotheek. Ik denk dat hypotheek voor de lange termijn aantrekkelijk blijven.'

Martijn Winkelhagen: 'Hypotheek zijn nog steeds een uitstekend instrument vanuit risico-rendementsperspectief en uiteindelijk ook voor de renteaftdekking van de verplichtingen. Hierbij dient wel te worden opgemerkt dat de 'mismatch' tussen hypotheek-rentetarief-aanpassingen (waardering beleggingen) en wijzigingen in de swapcurve (waardering verplichtingen) een punt van aandacht dient te zijn.'

Markus Schaen: 'Ook al zijn de kredietvergoedingen in andere delen van de markt in het afgelopen jaar opgelopen, hypotheek zijn nog altijd aantrekkelijk in vergelijking met andere asset classes. Gerelateerd aan het kredietrisico of de rating krijg je een behoorlijke vergoeding. Ondanks hoge bestedingsinflatie en hoge energiekosten zijn betalingsissues de laatste jaren nauwelijks opgelopen. Nog altijd geldt: eerst de hypotheek betalen.'

Bob van de Straat: 'Vanuit een risico-oogpunt zijn hypotheek aantrekkelijk omdat er zo in de beleggingsportefeuille spreiding komt over individuen, bedrijven en overheden die verschillende inkomstenbronnen hebben, respectievelijk lonen, winsten en belastingen.'

Evelien van Hilten: 'Hypotheek zijn een langetermijnbelegging en het kredietrisico ligt al jaren onder het niveau van wat eigenlijk in de rente wordt meegenomen. Als de risico-opslag nu tijdelijk een beetje hoger is, wordt dat meer dan gecompenseerd. Bij het investeren in hypotheek moet je je huiswerk doen door hypotheek te verstrekken op basis van de betaalbaarheid en een goede inschatting van het risico op de lange termijn.'

Hoe beïnvloeden het huidige renteklimaat en de huidige volatiliteit de keuze voor Nederlandse hypotheek?

Erik Prakken: 'Over het algemeen zijn hypotheek een allocatie voor de lange termijn. Gemiddeld kun je 150 basispunten spread halen en daar zijn de meeste pensioenfondsen wel blij mee. Dat geldt ook voor het feit dat je consumentenexposure hebt, wat de diversificatie ten goede komt. Wel zien we de vraag recent afnemen door de gestegen liquiditeitsbehoefte uit onderpandverplichtingen. Enkele van onze klanten hebben hun openstaande commitments al gepauzeerd. Verder kun je stellen dat de spread, door de gestegen rente op veilige staatsleningen, relatief iets minder aantrekkelijk is geworden.'

Van Ooijen: 'Het is natuurlijk betrekkelijk moeilijk om op basis van marktontwikkelingen bij te sturen in een minder liquide beleggingscategorie. Je hebt een bestaande allocatie voor de lange termijn. Bijsturingen op basis van marktontwikkelingen blijven volgens mij in de marge.'

Van de Straat: 'De keuze voor hypotheek is een langetermijnbeslissing. Daarbij vinden we het van belang dat een minimale opslag wordt behaald voor de portefeuille. Het kan zijn dat die minimale opslag wat hoger komt te liggen door de volatiele rentebewegingen. Als de minimale opslag voldoende is, zijn we daar blij mee.'

Schaen: 'Wij kijken naar de risico's en de vergoedingen die we daarvoor willen zien. De vergoedingen per risico vertalen zich opgeteld in een minimumopslag per bucket. Indien ten aanzien van een bepaalde bucket de daadwerkelijke opslag onder de minimumopslag ligt, dan stoppen we tijdelijk de productie in die bucket. We berekenen voortdurend de risico's en kijken steeds of de vergoedingen die we voor de risico's ontvangen nog acceptabel zijn. Je ziet dat er dingen veranderen. Zo is de meeneemregeling in de huidige renteomgeving een risico geworden. Ook kan de impact >

Voorzitter:

Monique Sueters,
AZL

Deelnemers:

Evelien van Hilten,
DMFCO

Kay Mennens,
APG

Bas van Ooijen,
Pensioenfondsen
Horeca & Catering

Erik Prakken,
Achmea Investment
Management

Markus Schaen,
MN

Bob van de Straat,
PGGM

Martijn Winkelhagen,
Stichting Pensioenfondsen
IBM Nederland (SPIN)



VOORZITTER

Monique Sueters

Monique Sueters is sinds maart 2021 CEO en Statutair Directeur van AZL. Daarvoor was ze ruim vier jaar Directeur Hypotheek & Consumptief Krediet bij NN Bank. In diverse leidinggevende en directeursfuncties binnen ING en NN Group was ze verantwoordelijk voor het realiseren van groei, een hogere klanttevredenheid, productontwikkeling, digitalisering, systeemvernieuwing en transformatie. Sueters studeerde Bedrijfskunde aan de Rijksuniversiteit Groningen.



Evelien
van Hilten

Evelien van Hilten is sinds anderhalf jaar Hoofd Portfolio Management bij DMFCO, de asset manager achter MUNT Hypotheken. Daarvoor heeft ze gewerkt als Investment Manager voor Philips Pensioenfonds en als Portfolio Manager Hypotheken en RMBS bij NNIP. Van Hilten is haar carrière, na haar studie Algemene Economie in Leuven, gestart als Risk Manager. Naast haar huidige rol bij DMFCO is zij Lid van de RvT van BPF Foodservice.



Kay
Mennens

Kay Mennens is Senior Portfolio Manager in het Alternative Credits team bij APG Asset Management. Hij is verantwoordelijk voor de directe beleggingen in Nederlandse hypotheeken en beheert de Europese securitisatieportefeuille. Mennens heeft een MSc in Quantitative Finance & Actuarial Sciences van Tilburg University en heeft de opleiding Investment Management aan de Vrije Universiteit Amsterdam afgerond.



Bas
van Ooijen

Bas van Ooijen is sinds 2011 werkzaam als Head of Investment Management bij Pensioenfonds Horeca & Catering. Hiervoor was hij werkzaam als vermogensbeheerder bij levensverzekeraar Robein. Van Ooijen studeerde Bedrijfs-economie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Hij rondde de VBA-opleiding aan de Vrije Universiteit Amsterdam af en is CAIA-charterholder.



Erik
Prakken

Erik Prakken is Senior Portfolio Manager bij Achmea Investment Management. Eerder was hij werkzaam als Portfolio Manager bij DNB Asset Management en bij ING Investment Management. Prakken is Voorzitter van de RvT van Stichting Mendoo (hulp bij huiselijk geweld). Hij heeft Financiering & Belegging en Vermogensbeheer gestudeerd aan de Rijksuniversiteit Groningen en is CFA-charterholder.



Markus
Schaen

Markus Schaen is sinds 2008 werkzaam voor MN als Senior Fundmanager Fixed Income. Hij werkte eerder voor de Universiteit Maastricht, Deloitte, Metro AG, Draka Holding en Koninklijke Wegener NV. Aan de Universiteit Maastricht behaalde hij zijn doctoraal diploma Bedrijfseconomie, waar hij tevens de Register Accountancy-opleiding afrondde. Ook volgde hij de postdoctorale studie Treasury Management aan de VU in Amsterdam.



Bob
van de Straat

Bob van de Straat is sinds juni 2022 werkzaam bij PGGM als Senior Investment Consultant – Fiduciair Advies. Eerder werkte hij tien jaar bij MN. Sinds 2018 is hij in verschillende rollen betrokken bij beleggingen in hypotheeken. Van de Straat is afgestudeerd aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en is CFA-charterholder.



Martijn
Winkelhagen

Martijn Winkelhagen is Investment Manager bij Stichting Pensioenfonds IBM Nederland. Hij is verantwoordelijk voor het vermogens- en balansbeheer, zowel strategisch als operationeel. Eerder was hij werkzaam als optie- en arbitragehandelaar en als intern consultant op het gebied van bedrijfsprocessen. Winkelhagen is afgestudeerd Bedrijfskundige in de financiële richting aan de Rijksuniversiteit Groningen.

‘Ik kan me voorstellen dat als je voor het flexibele contract gaat, het vanwege de liquiditeit lastiger wordt om veel hypotheeken in de allocatie op te nemen.’

van een risico veranderen, bijvoorbeeld door veranderingen in de wetgeving of door marktontwikkelingen. Het offerterisico is bijvoorbeeld sterk toegenomen nu we ons in een omgeving van stijgende hypotheekrentes bewegen. Maar al met al zitten we onder de streep nog steeds goed.’

Kay Mennens: ‘Met betrekking tot de aannames voor vervroegde aflossingen ga je nu mogelijk wat aanpassingen maken. De duration wordt misschien iets langer dan je had gedacht, maar dat heeft vooralsnog nauwelijks invloed op de allocatie.’

Winkelhagen: ‘Door de meeneemregeling loop je als belegger wat rendement mis. Aan de andere kant wordt het risicoprofiel van de betreffende hypotheek iets verbeterd.’

Wat zijn de gevolgen van het nieuwe pensioenstelsel voor beleggen in Nederlandse hypotheek?

Van Ooijen: ‘Vanuit matchingperspectief is een interessante discussie te voeren. Er zal zeker dynamiek ontstaan. Er zijn bijvoorbeeld argumenten om hypotheek aan de returnkant voor wat minder risicodragend kapitaal in te zetten. Maar ik zie niet zozeer dat hypotheek onaanvaardbaar zouden zijn in het nieuwe pensioenstelsel. Ik kan me wel voorstellen dat als je voor het flexibele contract gaat, het vanwege de liquiditeit lastiger wordt om veel hypotheek in de allocatie op te nemen. Voor de solidaire regeling zie ik dat echter niet gebeuren.’

Prakken: ‘Bij ons wordt nagenoeg de totale exposure ingevaren in het nieuwe pensioenstelsel, waarmee de allocatie niet drastisch zal wijzigen. Wij denken dat hypotheek ook in het nieuwe stelsel aantrekkelijk blijven. De illiquiditeit is weliswaar een negatief punt, maar daar staan een aantrekkelijke illiquiditeitspremie en goede diversificatie-eigenschappen tegenover. Het is wel belangrijk om onderscheid te maken tussen de twee nieuwe contracten. In de solidaire regeling wijken de ruimte en mogelijkheden voor illiquide beleggingen naar verwachting niet veel af van het huidige stelsel. Maar ook binnen het flexibele contract zien wij ruimte voor illiquide beleggingen zoals hypotheek. Het betekent waarschijnlijk wel dat de illiquide exposures gezamenlijk met liquide beleggingen beheerd moeten worden in één portefeuille. Wij denken daarom aan een flexibele schil van liquide beleggingen rondom een kernallocatie van illiquide beleggingen, om toch het in- en uitstappen te faciliteren.’

Winkelhagen: ‘Ik denk dat je in een flexibele regeling goed uit de voeten zou kunnen met hypotheek en andere illiquide asset classes indien je ‘buckets’ kunt maken met meerdere instrumenten die voor liquiditeit kunnen zorgen. Dit zou je in combinatie kunnen doen met bijvoorbeeld matchingportefeuilles met verschillende durations, een returnportefeuille en een soort diversified matchingportefeuille. Hierin zou je hypotheek bijvoorbeeld kunnen combineren met een allocatie naar staatsobligaties en bedrijfsobligaties voor de nodige liquiditeit, waarbij bijsturing plaatsvindt binnen de gecombineerde portefeuille met bepaalde bandbreedtes.’

Schaen: ‘Hoewel de redenen om hypotheek aan te houden mogelijk deels verschillen, zie ik zowel onder de solidaire als onder de flexibele regeling ruimte voor hypotheek in de portefeuille.’

Concurreren pensioenfondsen met elkaar als het gaat om hypotheekleningen?

Van Hilten: ‘Op ons platform is het juist goed dat pensioenfondsen samenwerken in de hypotheekmarkt. Dat maakt het platform ook mogelijk. Juist door de verschillende behoeftes van pensioenfondsen is er continuïteit op het platform, wat weer goed is voor onze zichtbaarheid in de markt. De adviseur weet dat wij er altijd zijn.’

Winkelhagen: ‘In feite ben je aan het concurreren. Je wilt een portefeuille zo snel mogelijk opgebouwd hebben en als er dan meer vraag is, ben je zeker in concurrentie met elkaar, ondanks afspraken over hoe je de opbouw regelt. Wel merk ik dat juist bij Nederlandse hypotheek veel afstemming plaatsvindt tussen pensioenfondsen.’

Schaen: ‘Waarschijnlijk zouden hypotheektarieven hoger liggen als er naast onze opdrachtgevers geen andere pensioenfondsen in hypotheek zouden beleggen. Er is geen andere asset class waarover ik zoveel van gedachten wissel met andere pensioenfondsen en fiduciairs, dan hypotheek. Daar vinden wij elkaar. Er kunnen wel discussies ontstaan over het beleggingsbeleid van bepaalde hypotheekfondsen waar we met anderen in zitten, bijvoorbeeld over de risico's of over waar de hoogste >

‘Hypotheek zijn nog steeds een uitstekend instrument vanuit risicorendementsperspectief.’

rendementen te behalen zijn. Maar ik zou dat toch niet als concurrentie willen betitelen.’

Mennens: ‘Als wij een nieuw mandaat krijgen, gaan we kijken waar we dat op een goede manier kunnen beleggen. Als we bij de ene partij een jaar moet wachten voordat we aan de beurt zijn, valt die eerder af dan een partij waarbij we al na twee maanden aan de bak kunnen. Die concurrentie speelt dus ook aan de aanbodzijde. Als de hypotheekmarkt een stuk kleiner wordt, gaat concurrentie tussen pensioenfondsen denk ik wel een rol spelen. Als er veel vraag is naar hypotheekleningen, blijven de spreads wel laag.’

Prakken: ‘We zien dat veel pensioenfondsen al op of boven hun normweging zitten, dus kun je niet echt meer spreken van concurrentie. Wel zagen we eerder dat veel van onze klanten tegelijkertijd in het lange rentevastsegment wilden origineren, waardoor de opbouw vertraging opliep.’

‘Ik zie hypotheek vooral als een beleggingscategorie met een aantrekkelijke spread.’

Van Ooijen: ‘Ik ben toch wel benieuwd naar de dynamiek in de markt die we nu zien en de betekenis daarvan voor de spreads. We hebben de markt al jarenlang alleen maar zien groeien en rentes zien dalen. Daar is een einde aan gekomen en er komen buitenlandse partijen de markt op. Je zou verwachten dat de spreads dan naar beneden gaan, maar dat is, historisch gezien, moeilijk te voorspellen. Wij denken wel dat we op de lange termijn op hypotheek een spread van gemiddeld 150 tot 200 basispunten zouden moeten kunnen halen.’

Het investeren in Nederlandse woninghypotheek was lange tijd vooral een Nederlandse aangelegenheid. In de laatste jaren zien we ook buitenlandse partijen deze markt betreden. Wat vinden jullie van deze ontwikkeling?

Van Ooijen: ‘Op zich is dat een goede ontwikkeling, in de zin dat de investor base wat breder wordt. Nederlandse pensioenfondsen doen grotendeels hetzelfde. Door de komst van buitenlandse institutionele partijen kan er best een andere dynamiek ontstaan en dat is niet verkeerd.’

Schaen: ‘Ik vind het positief dat er meer marktpartijen zijn. Het is goed dat er andere typen investeerders zijn, met andere overwegingen om te beleggen en met andere exit-momenten.’

Mennens: ‘Ik hoor hier en daar dat buitenlandse beleggers misschien wat voorzichtiger zijn op momenten dat het een beetje tegenzit. Dan zouden ze pas op de plaats maken of een stap terugdoen, waardoor je er op de lange termijn niet zo van op aan kunt. Het is al een paar keer gezegd: Nederlandse pensioenfondsen zitten voor de lange termijn in hypotheek.’

Van Hilten: ‘Je wilt dat ook buitenlandse partijen voor de lange termijn in hypotheek zitten. Het is daarbij van belang dat buitenlandse partijen beleggen via asset managers die sturen op deze lange termijn. Het managen van een hypotheekportefeuille op de korte termijn past niet bij de beleggingscategorie. Er ligt dan ook een verantwoordelijkheid voor de asset manager om de investeerders daarop te wijzen. Zo kan bijvoorbeeld een te korte beleggingshorizon leiden tot reputatieschade en dat is in niemands belang.’

Winkelhagen: ‘Naast de reeds genoemde voor- en nadelen zie ik nog een punt van aandacht: Nederlandse pensioenfondsen hebben over het algemeen een bepaalde agenda, bijvoorbeeld ten aanzien van duurzaamheid. Buitenlandse toetreders hebben daar wellicht een andere mening over. Door een buitenlandse toestroom van hypotheekbeleggers worden de belangen van Nederlandse pensioenfondsen mogelijk ondermijnd.’

Prakken: ‘Als consument moet je het toejuichen dat buitenlandse institutionele investeerders de Nederlandse hypotheekmarkt betreden. Hierdoor blijft de rente scherp. Wel hoor ik dat ze een grotere focus op spread hebben. Als die niet wordt gehaald, zijn zij sneller geneigd zich terug te trekken.’

Van Hilten: ‘Het moet natuurlijk niet zo zijn dat je als hypotheeknemer ineens in de problemen kan komen, doordat je alleen voor het goedkoopste tarief hebt gekozen. De hypotheekadviseur speelt daarbij een belangrijke rol door klanten niet alleen te wijzen op het goedkoopste product, maar ook op het langetermijnbelang van goede voorwaarden en een goede rente bij een renteherziening.’

Hoe houd je de verschillende belangen van consumenten, verstrekkers en investeerders in evenwicht?

Van de Straat: ‘Het is essentieel dat die belangen goed tegen elkaar worden afgewogen. De ene asset manager zal wat meer op de consumenten gericht zijn, de andere misschien iets meer op de beleggers. Als pensioenfonds maak je een keuze voor een asset manager voor de lange termijn, want je kunt niet zomaar switchen. Wij kiezen er met ons eigen hypotheeklabel voor om bepaalde elementen nadrukkelijk mee te wegen die bijdragen aan de toegankelijkheid en de betaalbaarheid van woningen voor medewerkers in de zorg- en welzijnssector. Twee voorbeelden zijn het meetellen van de onregelmatigheids toeslagen als inkomen en het geven van een rentekorting op een groen leningdeel. De belangen van de medewerkers in de zorg- en welzijnssector worden dus nadrukkelijk meegewogen.’

Mennens: ‘Je moet niet in een situatie terecht komen waarin je de consumenten tegen je in het harnas jaagt. Het omgaan met het belang van de eindklant speelt mee in de keuze van de partij waarmee je gaat samenwerken. Wij moeten daarnaast wel de hypotheekverstrekker scherp houden, zodat die niet alleen maar zorgt voor een product dat uitsluitend positief is voor de klant. Uiteindelijk kan dat ten koste gaan van het rendement. Het is onderdeel van ons werk om een zo goed mogelijke afweging te maken.’

Schaen: ‘Als hypotheekbelegger zijn we er niet per se op uit om het maximale rendement uit deze belegging te halen, door bijvoorbeeld nooit voorstellen te accepteren omdat dat ons rendement zou kosten. Onze opdrachtgevers zijn ook bereidwillig om bepaalde zaken te accepteren of actief te ondersteunen, zoals de verduurzaming van het Nederlandse woningbestand. Voor onze klanten is het belangrijk dat we in de hypothekensector goed scoren op bijvoorbeeld reputatiegebied en hoe onze hypotheekmanagers omgaan met klanten die betaalproblemen hebben.’

Van Hilten: ‘Het balanceren van de belangen van de belegger en de consument is onze kerntaak. Wij kennen natuurlijk alle ins en outs van beleggen in hypotheeken en zijn daardoor goed in staat deze afweging te maken. Door op een transparante wijze de belegger in deze afwegingen mee te nemen, voegen we waarde toe aan het beleggingsproces.’

Als pensioenfonds kun je zelf direct beleggen in hypotheeken, of je kunt dit via een fonds doen. Wat bepaalt jullie keuze?

Prakken: ‘De omvang van de allocatie is hier een belangrijk punt. Het concentratierisico is bij een fonds beperkter. Vaak zien we dat onze klanten naast de oorspronkelijke fondsbelegging kiezen voor een collectief mandaat waarbij meer keuzevrijheid bestaat ten aanzien van de te bedienen marktsegmenten, zodat eigen beleid toegepast kan worden. In de regel liggen de kosten bij een collectief mandaat ook lager, wat natuurlijk eveneens een aantrekkelijk aspect is.’

Winkelhagen: ‘Toen we onze beleggingen in hypotheeken gingen uitbreiden, kwam de vraag aan de orde hoe de bestuurbaarheid van de portefeuille kon worden vergroot. We gaven de voorkeur aan een single client-fonds, waardoor wij een soort flexibele ring konden creëren waarbij wij zelf meer invloed hebben dan bij andere (multi client-)fondsen. De combinatie van deze twee type fondsen levert ons een goed werkbaar structuur op die ons de gewenste bestuurbaarheid geeft.’

Schaen: ‘De keuze voor een fonds of een direct mandaat is vaak een afgeleide van het onderliggende pensioenfonds. Ik denk dat een direct mandaat pas lonend is vanaf een bepaalde allocatieomvang naar hypotheeken. Als je een vergelijking wilt maken, gelden overwegingen als kosten, waardering, reputatie, omvang. We bekijken ook of een aanbieder denkt dat hij over een lange periode van, zeg, twintig of dertig jaar nog actief is in de hypotheekmarkt. Wij willen zekerheid hebben dat we bij dezelfde partij kunnen blijven, als we dat zouden willen. Afscheid nemen is kostbaar en complex. Verder moet een aanbieder beschikken over goede mensen en een geëigende structuur om de zaken effectief te kunnen beheren.’

Van Ooijen: ‘Voor ons is continuïteit ook belangrijk, evenals reputatie en kosten. Daarnaast is beheersbaarheid van belang. We monitoren het risicoprofiel van een fonds aan de hand van eigen criteria, zodat er overeenstemming is met hoe wij naar hypotheeken kijken.’

Mennens: ‘De fondstoplossingen zijn voor onze klanten niet de meest interessante. Dat >

‘Ik denk dat een direct mandaat pas lonend is vanaf een bepaalde allocatieomvang naar hypotheeken.’

heeft met name te maken met de omvang en de wens van controle. Onze klanten willen vanwege hun omvang graag zelf meer sturing geven aan de portefeuille en het product.’

Van Hilten: ‘Door direct te beleggen in hun eigen hypotheekportefeuille realiseren pensioenfondsen de gewenste flexibiliteit wat betreft looptijd en risico. Op ons platform hebben we ruim 26 miljard euro onder

beheer voor meer dan 30 investeerders. Daardoor zien we steeds meer liquiditeitsmogelijkheden omdat de investeerders in dezelfde typen hypotheeken beleggen.’

‘Als consument moet je het toejuichen dat buitenlandse institutionele investeerders de Nederlandse hypotheekmarkt betreden.’

In hoeverre willen pensioenfondsen controle hebben over de hypotheekportefeuille, bijvoorbeeld op het gebied van pricing, voorwaarden en achterstanden?

Mennens: ‘Sommige klanten hebben daar een meer

uitgesproken mening over dan andere, maar over het algemeen is controle hebben belangrijk.’

Van Ooijen: ‘Wij hebben gekozen voor een fondsoptlossing en hebben daarmee minder directe controle op zaken als pricing, voorwaarden en achterstanden. We kijken wel naar dit soort zaken, alsook naar reputatie, ten opzichte van andere partijen in de markt.’

Winkelhagen: ‘Wij willen goed begrijpen wat er gebeurt in de fondsen waarin we beleggen, pro-actief spreken met de beheerders en vertegenwoordigd zijn in de fondsorganen. Aan directe sturing doen we wat minder.’

Van de Straat: ‘Je moet marktconform zijn als label. Tegelijkertijd willen we weten en begrijpen hoe het zit met de risico’s, kosten en opbrengsten. Specifiek hebben we aandacht voor de invloed die aangepaste voorwaarden zullen hebben op de toegankelijkheid van woningen voor de medewerkers in de zorg- en welzijnssector.’

Schaen: ‘Je zou het liefst alles willen kunnen aansturen, maar je deelt een label met andere investeerders, dus dat is niet mogelijk. Je moet weten wat je op het gebied van controle graag zou willen, wat realistisch en betaalbaar is. Waarschijnlijk heb je bij hypotheeken al meer invloed dan bij andere beleggingen.’

Van Hilten: ‘Wij bieden investeerders controle over de samenstelling van hun eigen portefeuille en daarmee ook de nodige flexibiliteit. Daarom is het belangrijk een asset manager te hebben die het gesprek met de belegger aangaat over een goede balans tussen rendement en risico.’

Nu bij het verstrekken van een hypotheek zo’n 90% wordt bepaald door wettelijke bepalingen, wat is voor beleggers het onderscheidend vermogen van de verschillende hypotheekproducten die in de markt beschikbaar zijn?

Schaen: ‘Het is goed dat er een strak wettelijk kader is voor hypotheekverstrekking. Het beschermt de consument en geeft duidelijkheid aan die consument, de verstrekker en de investeerder. Het aangaan van een hypotheek behoort tot de grootste financiële beslissingen in het leven van een consument. Als investeerder heb je mogelijk weleens de gedachte dat de wetgever over het algemeen wat meer de kant van de consument kiest, met boeteregelingen, rentedalingen, enzovoort. Je kunt dit als investeerder wellicht niet fair vinden, maar je kunt je er beter op instellen als je de risicovergoedingen vaststelt.’

Van Hilten: ‘Het mooie van het Nederlandse systeem is dat de woninglasten daardoor voorspelbaar zijn. Hierdoor hebben we, in verhouding tot bijvoorbeeld de Verenigde Staten, heel weinig achterstand in betalingen. Ik vind wel dat een asset manager namens de beleggers af en toe tegen de toezichthouder moet kunnen zeggen: dit gaat te ver, dit is niet in overeenstemming met de huidige regelgeving.’

Mennens: ‘Dat elke hypotheekverstrekker zich aan dezelfde regels moet houden, zorgt ervoor dat de hypotheeken in Nederland een vrijwel homogeen product zijn. Je moet dus naar andere onderscheidende factoren kijken, bijvoorbeeld hoe de relatie van de hypotheekverstrekker met het intermediair is.’

Van de Straat: ‘Als pensioenfonds kun je kiezen voor een beheerder die wat scherper aan de wind zeilt of zich juist strak aan de regels houdt.’

Prakken: ‘Het klopt dat hypotheeken een soort commodity zijn. Onderscheidend is wel of de verstrekker meer in het belang van de investeerder handelt, of meer in het belang

van de consument en veel klantvriendelijke voorwaarden hanteert. Daarnaast spelen pricing en distributiekraacht natuurlijk een rol en de vraag hoe achterstanden beheerst worden. Wat wij daarnaast belangrijk vinden, is de waarderingsmethodiek. Bij veel grote hypotheekfondsen is die gebaseerd op eigen tarieven. Wij zijn echter voorstander van een marktgemiddelde, waardoor er bij in- of uittreding minder afhankelijkheid bestaat van de rentesetting van het specifieke hypotheeklabel. We zien gelukkig dat steeds meer partijen kiezen voor marktrentes. Afgelopen maand is weer een grote fonds aanbieder overgestapt naar dit model.'

Door de huidige energiecrisis wordt het nog belangrijker om de woningvoorraad te verduurzamen. Welke rol ligt hier voor aanbieders van hypotheek?

Van de Straat: 'In iedere beleggingscategorie proberen wij ESG te integreren. Wij willen verduurzaming stimuleren door informatie te verschaffen en onder andere kortingen te geven op leningen om woningen te verduurzamen. Wat de sociale component betreft, proberen wij bijvoorbeeld mensen met een betalingsachterstand toch in hun woning te laten zitten, eventueel met inschakeling van een job- of budgetcoach.'

Mennens: 'Duurzaamheid in de beleggingsportefeuille is voor ons en onze klanten essentieel. Op het gebied van hypotheek is wat dat betreft nog heel veel te winnen. De hypotheekverstrekker kan de consument een heel pakket van maatregelen aanbieden om de drempel naar verduurzaming weg te nemen. Je kunt in de hypotheek ruimte inbouwen voor verduurzaming op de langere termijn. Je kunt de klant in contact brengen met een geschikte aannemer, enzovoort. Een verduurzaamd huis is aantrekkelijker voor nieuwe kopers, waardoor uiteindelijk ook je kredietrisico naar beneden gaat.'

Is er vanuit investeerders behoefte aan het alloceren naar specifieke energielabels, zoals dat nu met de rentelooptijd en risicobuckets wordt gedaan?

Mennens: 'Je moet waarschijnlijk niet specifiek naar energielabel A alloceren, want daarmee krijg je geen verduurzaming van de hele woningvoorraad.'

Prakken: 'Wij zijn er ook geen voorstander van om alleen maar te focussen op energielabels. Wij geloven meer in impact door

korting te geven op energiebesparende maatregelen in het algemeen, in plaats van enkel en alleen op de zuinigste energielabels. In dat laatste geval zal je portefeuille er beter uitzien qua uitstoot, maar het effect dat je sorteert door iemand met een G-label te helpen verduurzamen, mis je. Uiteindelijk is dat het beste voor de BV Nederland op totaalniveau.'

Mennens: 'Meten en daar vervolgens duidelijk over rapporteren wordt door de regelgeving op dit moment gestimuleerd. Als iemand zonnepanelen op zijn huis legt en vervolgens niets doet ten aanzien van zijn energielabel, is er wel sprake van verduurzaming, maar kun jij dat als belegger vervolgens niet aantonen.'

Van Ooijen: 'De uitdaging zit natuurlijk in de verduurzaming van de bestaande woningvoorraad en niet zozeer in het creëren van zoveel mogelijk A-labels in je hypotheekportefeuille of -fonds. Je moet er inderdaad voor zorgen dat mensen bereid zijn en de juiste prikkel krijgen om die verduurzaming door te voeren. Dat is makkelijker gezegd dan gedaan.'

Winkelhagen: 'Ons doel is om zoveel mogelijk impact te maken. We voelen als pensioenfondsen daarbij een enorme verantwoordelijkheid. Als huizen die we financieren al een hoog label hebben en dan ook nog korting krijgen, dan schieten we ons doel voorbij.'

Van Hilten: 'ESG is hét thema van onze beleggers. Al onze energie gaat in eerste instantie naar het wegnemen van drempels die klanten ondervinden op de weg naar verduurzaming. Zo willen we voorkomen dat consumenten bij het financieren van energiebesparende maatregelen naar de notaris moeten of een nieuwe taxatie moeten aanvragen.'

Wat zou de sector nog kunnen doen om maatschappelijk verantwoord beleggen in relatie tot hypotheek aan te scherpen?

Prakken: 'Je hebt het helaas niet in eigen hand wat de consument doet. Die probeer je te stimuleren tot verduurzaming door te informeren en te faciliteren en met kortingen, maar uiteindelijk is diens vastgoed niet meer dan een onderpand voor ons.' >

'We kunnen als financiële sector een bijdrage leveren aan een aardgasloze woningvoorraad.'

Schaen: ‘De hypotheekbelegger kan de verduurzaming van de portefeuille wel faciliteren en actief stimuleren. Bij de stimuleringsacties die ik heb gezien, valt de response vaak nog wel tegen. Mogelijk brengen de gewijzigde marktomstandigheden hier nu wel verandering in. Zo neemt de terugverdientijd van investeringen ter verduurzaming van de woning door de hogere energiekosten en rente af.’

Van de Straat: ‘Ik heb het gevoel dat de sector al erg veel doet. Uiteindelijk maakt een consument de keuze om een woning wel of niet te verduurzamen. Als hoge gas- en elektriciteitsprijzen, subsidies, informatievoorziening en ontzorgen niet voldoende zijn om te verduurzamen, dan wordt het wel heel lastig.’

Van Ooijen: ‘Een andere uitdaging is data-kwaliteit. Hoe betrouwbaar zijn CO₂-uittoot-gegevens en hoe betrouwbaar zijn energielabels nu echt in een duurzaam profiel van de hypotheekportefeuille? Er is op dat gebied nog veel te doen.’

Winkelhagen: ‘Er zullen in de toekomst dingen moeten gaan gebeuren die je je nu misschien nog niet voor kunt stellen. Je moet erover nadenken hoe je mensen ertoe kunt bewegen om hun woning te verduurzamen. Een heldere visie vanuit de sector en de overheid zou hierbij helpen. Het is een soort apocalyptisch plaatje, maar als je je realiseert waar we met het klimaat naartoe gaan, is dat bittere noodzaak.’

Van Hilten: ‘We kunnen als financiële sector een bijdrage leveren aan de grootste uitdaging in het duurzaamheidsdossier: een aardgasloze woningvoorraad. Door bijvoorbeeld als pensioenfonds ook in innovatie op dat gebied te investeren. Het gaat bij wegvan-het-gas om grote vragen, waarbij van alles overwogen moet worden. Wil je bijvoorbeeld dat een huishouden een grote investering doet, terwijl er nog veel onzekerheid heerst over waar we uit moeten komen? De Europese Unie erkent dat het om een heel complex project gaat, waarbij waterstofgas, aardwarmte en zonne-energie een rol spelen. Er is voorlopig nog geen eindoplossing. In de tussentijd is het wel van groot belang om hypotheekklanten te wijzen op de voordelen van isoleren en zo op de korte termijn tegen een redelijke investering al grote stappen te zetten in de reductie van CO₂.’

Hoe kijken jullie naar de klimaatproblematiek en de rol die pensioenfondsen daarin kunnen spelen?

Mennens: ‘Welke impact zou er kunnen zijn vanuit klimaatverandering op het risicoprofiel van een belegging? Op dit moment gaat het er vooral om inzicht te krijgen in risico’s die samenhangen met de klimaatverandering, zoals het overstromingsrisico. Niet alleen omdat dat vanuit de regelgeving verplicht wordt, maar ook omdat het misschien wel relevante risico’s betreft, die nu nog niet worden meegenomen in je beleggingsbeslissingen. Echt actie ondernemen om deze risico’s te mitigeren, zie ik als iets veel moeilijkers.’

Winkelhagen: ‘Het is noodzakelijk om klimaatrisico’s in kaart te brengen, daarover te rapporteren en je bewust te zijn van de risico’s in je portefeuille. De vraag is echter op welke wijze je de geconstateerde risico’s kunt mitigeren. Dit zijn geen zaken die je bij een (individuele) huizenbezitter, investeerder of beheerder kunt neerleggen. Dit vraagt om een gezamenlijke aanpak, waarbij voor de overheid ook een belangrijke rol is weggelegd.’

Van Hilten: ‘We brengen middels een statistische benadering het risico per portefeuille in kaart. Hoe groot is de kans dat een woning geraakt wordt door een overstroming of door funderingsproblemen en wat is de schade in die situatie? Die benadering werkt goed op portefeuilleniveau, maar is niet geschikt om te gebruiken in de keuze om specifieke woningen wel of niet te financieren. Daarnaast is sprake van een voortdurende ontwikkeling op klimaatgebied en ook het overheidsbeleid is continu in ontwikkeling. Waar staan we als Nederland in 2050? Dat is nog een groot vraagteken.’

Prakken: ‘Je mag niet discrimineren op postcodes, maar je kunt wel accenten leggen op de regioverdeling, door bijvoorbeeld de samenwerking met intermediairs. Er zijn overigens steeds meer verzekeraars die specifieke klimaatrisico’s in de dekking meenemen. Daarnaast kun je al dan niet via tussenpersonen in gesprek gaan met mensen die in hoog risico-gebieden wonen, over hoe ze met die risico’s om kunnen gaan. Op dit moment gaat het nog vooral om het in kaart brengen en niet zozeer om preventie of om mitigatie van risico’s.’ ■

CONCLUSIE

Hypotheek zijn nog steeds een uitstekend instrument vanuit risico-rendementsperspectief en uiteindelijk ook een goed instrument voor de renteafdekking van de verplichtingen.

Beleggers in hypotheek moeten de verduurzaming van de bestaande Nederlandse woningvoorraad faciliteren en stimuleren. Een heldere visie vanuit de sector en de overheid zou hierbij helpen.

Hypotheek zijn meer homogeen geworden. Hypotheekverstrekkers kunnen het verschil maken in hoe ze omgaan met het intermediair en de klant, en hoe ze de belangen van de hypotheekklant en de belegger afwegen.

Zowel onder de solidaire als onder de flexibele regeling zal er in het nieuwe pensioensysteem ruimte zijn voor hypotheek in de portefeuille.

Consumenten profiteren van het verhoogde aanbod door buitenlandse investeerders, zeker wanneer deze partijen zich voor de lange termijn committeren en investeren via verstrekkers die goede en eerlijke inzichten geven in de risico’s.