

Solvency and Financial Condition Report 2019

Nederlandsche Algemeene Maatschappij van Levensverzekering
“Conservatrix” N.V.



Utrecht
21 April 2020

Inhoudsopgave

| | |
|--|----|
| SAMENVATTING | 4 |
| A. ACTIVITEITEN EN PRESTATIES..... | 7 |
| A.1 Activiteiten | 7 |
| A.2 Prestaties op het gebied van verzekering | 9 |
| A.3 Prestaties op het gebied van beleggingen | 11 |
| A.4 Prestaties op overig gebied..... | 12 |
| A.5 Overige informatie | 12 |
| B. BESTUURSSYSTEEM | 14 |
| B.1 Algemene informatie over het bestuursysteem..... | 14 |
| B.2 Geschiktheid- en betrouwbaarheidsvereisten | 14 |
| B.3 Risicomanagementsystemen inclusief de beoordeling van het eigen risico en de solvabiliteit . | 14 |
| B.4 Intern controlesysteem | 15 |
| B.5 Intern auditfunctiehouders | 15 |
| B.6 Actuariële functiehouders | 15 |
| B.7 Uitbesteding | 16 |
| B.8 Overige informatie | 16 |
| C. RISICOPROFIEL..... | 17 |
| C.1 Verzekeringstechnisch risico | 17 |
| C.2 Marktrisico | 19 |
| C.3 Kredietrisico of tegenpartijrisico | 20 |
| C.4 Liquiditeitsrisico | 21 |
| C.5 Operationeel risico | 21 |
| C.6 Overig materieel risico | 21 |
| C.7 Overige informatie | 23 |
| D. WAARDERING VOOR SOLVABILITEITSDOELEINDEN | 24 |
| D.1 Activa | 25 |
| D.2 Technische voorzieningen..... | 28 |
| D.3 Overige schulden | 33 |
| D.4 Alternatieve waarderingsmethoden..... | 33 |
| D.5 Overige informatie | 33 |
| E. KAPITAALBEHEER..... | 34 |
| E.1 Eigen vermogen..... | 34 |
| E.2 Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste..... | 35 |
| E.3 Gebruik van de ondermodule aandelenrisico op basis van looptijd bij de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste | 36 |

| | |
|--|----|
| E.4 Verschillen tussen de standaardformule en ieder gebruikt intern model | 36 |
| E.5 Niet-naleving van het minimumkapitaalvereiste en niet-naleving van het solvabiliteitskapitaalvereiste..... | 36 |
| E.6 Overige informatie | 37 |

SAMENVATTING

Inleiding

Deze rapportage over de solvency and financial condition (SFCR) bevat de publieke kwantitatieve en kwalitatieve verslaglegging van de Nederlandsche Algemeene Maatschappij van Levensverzekering “Conservatrix” N.V. (Conservatrix) en is ingericht conform de van toepassing zijnde Solvency II-wetgeving.

Deze rapportage volgt de in de Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35 voorgeschreven hoofdstukindeling (Bijlage XX ‘Structuur van het verslag over de solvabiliteit en financiële toestand en het reguliere toezichtsrapport’).

De behandelde onderwerpen zijn gebaseerd op Richtlijn 2009/138/EG, de (gewijzigde) Richtlijn 2014/51/EU-sectie 3 (Openbare bekendmakingen (artikelen 51-56), de Gedelegeerde Verordening (EU) 2015/35) en de (gewijzigde) Gedelegeerde Verordening (EU) 2016/467 (hoofdstuk XII Openbare bekendmakingen -artikelen 292-298).

De cijfers in dit rapport zijn in overeenstemming met de door de toezichthouder verstrekte Quantitative Reporting Templates (QRT’s). Conservatrix is verplicht de QRT’s per kwartaal in te dienen bij haar toezichthouder De Nederlandsche Bank N.V. (DNB).

Samenvatting

Conservatrix presenteert haar SFCR in een fase waarin de onderneming aan verschillende gebeurtenissen is blootgesteld en naar aanleiding van deze gebeurtenissen de omstandigheden in 2019 zijn verslechterd.

In juni 2019 is de verzekeraar Colorado Bankers Life Insurance Company (CBL) in North Carolina (NC) in Amerika, een verzekeraar waarmee Conservatrix in 2017 een herverzekeringsovereenkomst heeft gesloten, onder verscherpt toezicht geplaatst. Dit op initiatief van de lokale toezichthouder in NC omdat er zorgen waren over het beleggingsbeleid van deze verzekeraar. Hierdoor is de waardering van CBL verlaagd. Het gevolg hiervan is dat de mitigerende werking van de herverzekering conform Solvency II is verlaagd en niet volledig kan worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit. Conservatrix dient daardoor haar kapitaal te versterken en dit kapitaal is niet voorhanden. Vanwege deze situatie zijn de financiële buffers en het eigen vermogen van Conservatrix op dit moment onvoldoende.

De uiteindelijke aandeelhouder (UBO) van Conservatrix én van CBL, Greg Lindberg, (middels de directe aandeelhouder Trier Holding B.V.) zijn in 2017 overeengekomen dat de uiteindelijke aandeelhouder ervoor zal zorgen dat Conservatrix een solvabiliteitsratio van 135% zal behouden. Aan deze plicht is tot op heden nog niet voldaan. Diverse (gerechtelijke) stappen zijn gezet om nakoming van verschillende verplichtingen te vorderen en de solvabiliteit te herstellen.

Als gevolg van deze gebeurtenissen is de solvabiliteit van Conservatrix beneden het wettelijk vereiste minimum gedaald. In het derde kwartaal van 2019 is een SCR-ratio lager dan 100% gerapporteerd (- 80%). Conform de wettelijke vereisten is een herstelplan bij DNB ingediend om te komen tot herstel van de wettelijke SCR. In het eerste kwartaal van 2020 heeft Conservatrix een MCR-ratio lager dan 100% gerapporteerd. Dit betekent dat een financieel kortetermijnplan bij DNB is ingediend.

Eind 2019 begon in China een besmetting met een virus, nu Covid-19 genaamd, welke in het begin van 2020 zich over de gehele wereld heeft verspreid. Dit heeft geleid tot de huidige Covid-19 crisis met gevolgen voor zowel gezondheid als economie. Conservatrix is slechts beperkt blootgesteld aan het catastroferisico voor levensverzekeringen. Anderzijds zal Conservatrix wel de economische gevolgen

van de crisis voelen. Hierbij is het vooral de vraag hoe de rentestand zich gaat ontwikkelen. Conservatrix is nog steeds gevoelig voor een dalende rente, ook al is in de loop van 2020 het renterisico verder beperkt.

Conservatrix onderneemt elke mogelijke maatregel om de solvabiliteit (SCR) en het wettelijk minimum vereist eigen vermogen (MCR) weer terug te brengen naar het gewenste niveau. Bij het nemen van deze maatregelen staan de belangen van onze polishouders voorop.

Inhoud

Hoofdstuk A 'Activiteiten en prestaties' beschrijft het algemene bedrijfsprofiel en de structuur van Conservatrix. Het geeft ook inzicht in de acceptatie- en beleggingsprestaties van Conservatrix.

Hoofdstuk B 'Bestuurssysteem' legt de organisatiestructuur uit en onderzoekt de rol en uitvoering van de belangrijkste Solvency II-functies.

Hoofdstuk C 'Risicoprofiel' analyseert de blootstelling van Conservatrix aan financiële en niet-financiële risico's en legt de toegepaste risico beperkende technieken uit.

Hoofdstuk D 'Waardering voor solvabiliteitsdoeleinden' gaat in op de verschillen in presentatie en waardering van balanselementen tussen Solvency II en Dutch Generally Accepted Accounting Principles (DGAAP).

Hoofdstuk E 'Kapitaalbeheer' bespreekt de samenstelling van de beschikbare en in aanmerking komende eigen middelen, de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) en het minimumkapitaalvereiste (MCR).

In aanmerking komend eigen vermogen

Solvency II vereist zogenaamd 'In aanmerking komend eigen vermogen' aan te houden ter dekking van het Solvabiliteitskapitaalvereiste. Het In aanmerking komend eigen vermogen is ingedeeld in drie niveaus, 'tiers' (lagen) genoemd. De criteria voor de gelaagde classificatie zijn voorgeschreven in de Solvency II-wetgeving. Deze gelaagdheid wordt gehanteerd om onderscheid te maken in het eigen vermogen van een verzekeraar omdat niet alle eigenvermogensbestanddelen worden geacht in staat te zijn verliezen volledig op te vangen in het geval van een liquidatieprocedure. Tier 1-eigenvermogensbestanddelen behoren tot het kapitaal van de hoogste graad en Tier 3-posten tot het kapitaal van de laagste graad.

In aanmerking komend eigen vermogen Conservatrix

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|---|----------------|---------------|
| Tier 1 | -61.648 | 37.063 |
| Tier 2 | 0 | 0 |
| Tier 3 | 0 | 4.192 |
| Totaal In aanmerking komend eigen vermogen | -61.648 | 41.255 |

Het beschikbare Tier 1 vermogen is in 2019 gedaald naar € -61.648,-. De daling van het In aanmerking komend eigen vermogen is voornamelijk veroorzaakt door een lagere waardering van de verzekeraar Colorado Bankers Life Insurance Company (CBL), wijzigingen in de rentecurve en hogere verwachte kosten.

Solvabiliteitskapitaalsvereiste (SCR)

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|---|---------------|---------------|
| Marktrisico | 11.536 | 14.740 |
| Tegenpartij risico | 57.382 | 12.777 |
| Levensverzekering technisch risico | 26.322 | 12.107 |
| Diversificatie | -22.051 | -11.555 |
| Basis solvabiliteitskapitaalsvereiste | 73.189 | 28.069 |
| Operationeel risico | 3.468 | 2.981 |
| LACDT | 0 | -3.105 |
| Totaal solvabiliteitskapitaalsvereiste | 76.656 | 27.945 |

De SCR is gestegen tot € 76,7 miljoen (2018: € 27,9 miljoen). Deze stijging is voornamelijk het gevolg van minder risico mitigatie en meer tegenpartijrisico als gevolg van een correctie op de zekerheidsstelling van de belangrijkste herverzekeringsovereenkomst met verzekeraar CBL.

Solvency II kapitaalvereiste

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|---|---------|--------|
| In aanmerking komend eigen vermogen (EOF) | -61.648 | 41.255 |
| Minimumkapitaalvereiste (MCR) | 19.164 | 12.575 |
| Solvency Capital Requirement (SCR) | 76.656 | 27.945 |
| Solvency II ratio (EOF/SCR) | -80% | 148% |

Bij het ultimo 2019 beschikbare tier1 kapitaal van € -61.648,- behoort een SCR-ratio -80%.

De belangrijkste afkortingen

| | |
|------|--|
| CBL | Colorado Bankers Life Insurance Company |
| SFCR | Solvency financial condition Report: Rapportage over de solvabiliteit en financiële toestand |
| SCR | Solvency Capital Requirement: Solvabiliteitkapitaalsvereiste |
| MCR | Minimum Capital Requirement: Minimumkapitaalvereiste |
| NGP | Natuurlijk Garantie Plan |
| TVOG | Time Value of Options and Guarantees: Tijds waarde van opties en garanties |
| UFR | Ultimate Forward Rate: Jaarlijkse rente vanaf jaar 60. Van jaar 20 tot jaar 60 wordt hiernaartoe gegroeid. |
| VA | Volatiliteits Aanpassing |
| DIL | Direct Ingaande Lijfrente |
| ISP | Individueel Spaar Plan |
| DNB | De Nederlandsche Bank |
| QRT | Quantitative Reporting Template: Format voor kwantitatieve rapportage |

A. ACTIVITEITEN EN PRESTATIES

A.1 Activiteiten

Conservatrix is een levensverzekeraar gespecialiseerd in levensverzekeringen en hypotheke. De verzekeraar heeft een historie die teruggaat tot 1872. Conservatrix is sinds 15 mei 2017 eigendom van Trier Holding B.V.

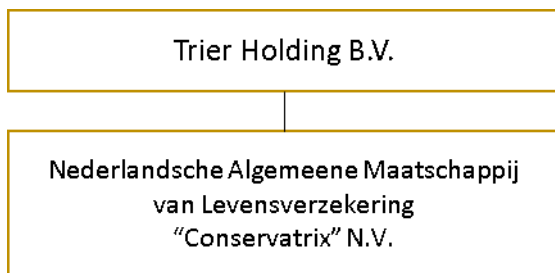
Onderdeel van de vereisten voor de overname door Trier Holding B.V. was onder meer dat de nieuwe aandeelhouder het bedrijf boven de beoogde minimale solvabiliteit II-ratio van 135% diende te herkapitaliseren. Dat is gerealiseerd door € 18,4 miljoen kapitaalstorting rechtstreeks en € 72,1 miljoen indirect via een herverzekeringsovereenkomst met CBL. Sinds 2015 is Conservatrix niet meer actief in verkoop van verzekeringen en wordt de bestaande portefeuille enkel beheerd.

De toezichthoudende autoriteit die verantwoordelijk is voor het financiële toezicht op Conservatrix:

De Nederlandsche Bank
Spaklerweg 4
1096 BA Amsterdam

Groepsstructuur

Juridische structuur van de groep per 31 december 2019.



Financiële ontwikkelingen

Het resultaat voor belastingen over 2019 daalde van € -2,9 miljoen in 2018 naar € -99,6 miljoen over 2019. Deze daling heeft een economische impact op de technische voorzieningen en tevens een negatief effect op het resultaat in 2019.

Deze daling is voornamelijk veroorzaakt doordat de waardering van CBL is verlaagd met als gevolg dat de mitigerende werking van de herverzekering conform Solvency II niet volledig kan worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit, door de wijzigingen in de rentecurve en hogere verwachte kosten.

Omdat Conservatrix sinds 2015 niet meer actief in de verkoop van producten is daalde de 'verdiende bruto premie' van € 26,0 miljoen in 2018 naar € 23,0 miljoen in 2019. De bruto betaalde claims en uitkeringen stegen in 2019 tot € 54,3 miljoen (2018: € 44,1 miljoen), voornamelijk als gevolg van expiraties.

De bedrijfskosten zijn in 2019 voornamelijk als gevolg van overheadkosten toegenomen tot € 12,0 miljoen. (2018: € 9,7 miljoen). Personeelskosten hebben in mindere mate aan deze stijging bijgedragen.

Het eigen vermogen daalde van € 61,7 miljoen vorig jaar naar € -24,9 miljoen als gevolg van het negatieve jaarresultaat. Deze daling werd gedeeltelijk gecompenseerd door de positieve uitstroom van risicomarge als gevolg van aflopende polissen.

Deze afname van het eigen vermogen veroorzaakt een verlaging van het 'In aanmerking komend eigen vermogen'. Dit laatste bedroeg € 41,3 miljoen eind 2018 en is afgenomen tot € -61,6. In combinatie met een verhoogd solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) naar € 76,7 miljoen (2018: € 27,9 miljoen) resulteert een Solvency II ratio van - 80% (2018: 148%).

A.2 Prestaties op het gebied van verzekering

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|---|-------------|-------------|
| Premie inkomen | | |
| Bruto Premie | 22.955 | 26.265 |
| Herverzekeringspremie | -1 | -231 |
| Netto premie-inkomen | 22.954 | 26.034 |
| Uitkeringen, expiraties en afkopen | | |
| Bruto | 54.346 | 44.121 |
| Aandeel herverzekeraars | -812 | -859 |
| Netto-uitkeringen, expiraties en afkopen | 53.534 | 43.261 |
| Wijziging technische voorziening | | |
| Bruto | 120.356 | -11.223 |
| Aandeel herverzekeraars | -49.163 | -4.500 |
| Netto wijziging technische voorziening | 71.194 | -15.724 |
| Bedrijfskosten | | |
| Acquisitiekosten | 378 | 440 |
| Beheers- personeels- en afschrijvingskosten | 11.648 | 9.284 |
| Totaal bedrijfskosten | 12.025 | 9.724 |

Inkomsten details

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|-----------------------------|-------------|-------------|
| Netto premie-inkomen | | |
| Premies | 22.751 | 25.695 |
| Koopsommen | 206 | 570 |
| Herverzekeringspremie | -1 | -231 |
| Totaal netto premie-inkomen | 22.954 | 26.034 |

Het premie-inkomen is geheel afkomstig uit in Nederland gesloten verzekeringscontracten.

Kosten details

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|---|-------------|-------------|
| Uitkeringen, expiraties en afkopen | | |
| Overlijden | 1.888 | 1.672 |
| Expiraties | 31.373 | 21.117 |
| Lijfrentes | 1.982 | 2.347 |
| Pensioenen | 6.222 | 6.503 |
| Lasten premievrij | 11 | 11 |
| Aandeel herverzekeraars | -812 | -859 |
| Totaal uitkeringen en expiraties | 40.664 | 30.791 |
| Afkoop | 12.870 | 12.470 |
| Netto-uitkeringen, expiraties en afkopen | 53.534 | 43.261 |

Mutatie van de netto Best Estimate

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|--|----------------|----------------|
| Stand per 1 januari | 490.559 | 506.548 |
| Aandeel herverzekeraars | 191.259 | 186.759 |
| Stand per 1 januari bruto | 681.818 | 693.307 |
| Aanpassing model primo | 1.378 | -602 |
| Doorrol bestaande portfolio | -36.832 | -22.856 |
| Best Estimate voor econ., niet econ. veronderstellingen | 646.364 | 669.849 |
| Verschil niet economisch | -1.463 | -2.445 |
| Sterfte | 0 | 279 |
| Afkoop | 876 | 1.155 |
| Kosten | 28.165 | 10.251 |
| Aanpassing niet econ. veronderstellingen | 29.041 | 11.685 |
| Inflatie curve | -1.873 | -1.765 |
| Rente | 89.193 | 4.494 |
| Verschil economisch | 87.320 | 2.729 |
| Best Estimate bruto | 761.262 | 681.818 |
| Aandeel herverzekeraars | -240.422 | -191.259 |
| Stand per 31 december | 520.840 | 490.559 |

Bedrijfskosten

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|--|---------------|--------------|
| Salarissen | 3.119 | 3.151 |
| Ontslagvergoedingen | 70 | 345 |
| Sociale lasten | 374 | 352 |
| Pensioenen | 521 | -316 |
| Reis- en verblijfkosten | 247 | 213 |
| Extern personeel | 677 | 1.462 |
| Overige personeelskosten | 611 | 34 |
| Personeelskosten | 5.620 | 5.242 |
| Kantoorkosten | 1.261 | 1.911 |
| Huisvestingskosten | 258 | 261 |
| Marketingkosten | 19 | -168 |
| Overige kosten | 4.302 | 2.156 |
| Overheadkosten | 5.841 | 4.159 |
| Verbouwkosten | 186 | 221 |
| Vrijval immateriële vaste activa | 0 | -337 |
| Afschrijving | 186 | -117 |
| Totaal personeel-, overhead- en afschrijvingskosten | 11.648 | 9.284 |
| Acquisitiekosten | 378 | 440 |
| Totaal Bedrijfskosten | 12.025 | 9.724 |

A.3 Prestaties op het gebied van beleggingen

| <i>In duizenden euro's</i> | 2019 | 2018 |
|---|-------------|-------------|
| Opbrengsten uit beleggingen | | |
| Terreinen en gebouwen | 260 | 299 |
| Overige beleggingen | 13.808 | 13.459 |
| Gerealiseerde winst op beleggingen | 234 | -620 |
| Totaalopbrengsten uit beleggingen | 14.302 | 13.137 |
| Niet gerealiseerd winst/verlies op beleggingen | 517 | -4.230 |
| Beheerskosten | 656 | 568 |
| Aan niet-technische rekening toegerekende opbrengsten uit beleggingen | 509 | 1.282 |

Opbrengsten uit beleggingen toegeschreven aan niet-technische rekening betreft het resultaat van de technische opbrengsten uit beleggingen gerelateerd aan het gemiddelde eigen vermogen.

| | 2019 | 2018 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Huuropbrengsten | 875 | 887 |
| Bedrijfskosten | -616 | -588 |
| Totaal terreinen en gebouwen | 260 | 299 |

| | 2019 | 2018 |
|---|---------------|---------------|
| Hypothecaire leningen | 9.607 | 10.817 |
| Aandelen | 425 | 537 |
| Obligaties | 2.690 | 1.958 |
| Overige leningen | 135 | 107 |
| Leningen polishouders | 0 | 0 |
| Rente-inkomsten op bankrekeningen | 0 | 0 |
| Dividend | 1.073 | 298 |
| Betaalde rente | -124 | -259 |
| Totaal overige opbrengsten uit beleggingen | 13.808 | 13.459 |

| | 2019 | 2018 |
|---|---------------|---------------|
| Eigen risico | 13.383 | 13.034 |
| Risico polishouder | 425 | 425 |
| Totaal overige opbrengsten uit beleggingen | 13.808 | 13.459 |

| | 2019 | 2018 |
|--|-------------|-------------|
| Eigen risico | 103 | 508 |
| Risico polishouder | 131 | -112 |
| Totaal gerealiseerde winst op beleggingen | 234 | -620 |

| | 2019 | 2018 |
|--|-------------|---------------|
| Eigen risico | -1.692 | -2.325 |
| Risico polishouder | 2.208 | -1.905 |
| Totaal niet gerealiseerd winst/verlies op beleggingen | 517 | -4.230 |

| Opbrengsten uit beleggingen | 2019 | | | | |
|---|-----------------------------|----------------------|------------------|-----------------------|-----------|
| | (on)ge-realiseerd resultaat | Beleggings resultaat | Totale opbrengst | Investering gemiddeld | Opbrengst |
| Onroerendgoed | 47 | 260 | 308 | 9.300 | 3,3% |
| Overheidsobligaties | -1.081 | 2.237 | 1.157 | 124.120 | 0,9% |
| Bedrijfsobligaties Investment Grade | 149 | 411 | 560 | 90.714 | 1,1% |
| Hypothekeken particulier | 2.446 | 9.380 | 11.826 | 246.116 | 4,8% |
| Hypothekeken zakelijk | 0 | 227 | 227 | 6.004 | 3,8% |
| Overige leningen | 340 | 135 | 523 | 7.342 | 7,2% |
| Tikehau | 217 | 762 | 979 | 19.333 | 5,5% |
| Apollo | 324 | 311 | 635 | 20.055 | 6,4% |
| DWS | 452 | 0 | 452 | 10.191 | 19,0% |
| NN fixed income fund | 1.214 | 0 | 1.214 | 16.724 | 7,3% |
| Liquide middelen en kortlopende beleggingen | -118 | -82 | -200 | 37.634 | -0,5% |
| Totaal beleggingen voor eigen risico | 4.040 | 13.641 | 17.679 | 523.339 | 3,4% |
| Beleggingen voor risico polishouder | 2.340 | 425 | 2.766 | 12.784 | 21,6% |
| Total beleggingen | 6.380 | 14.067 | 20.445 | 536.122 | 3,8% |

A.4 Prestaties op overig gebied

Er zijn geen prestatie op overig gebied die materieel zijn.

A.5 Overige informatie

Conservatrix heeft aan het einde van het 1^e kwartaal van 2019 besloten het risico in haar portefeuille met beleggingen te mitigeren door middel van het de-risken van haar beleggingen. De belangrijkste reden hiervoor was de voorziene daling van de solvabiliteitspositie van Conservatrix, waarmee niet meer zou kunnen worden voldaan aan de interne doelstelling van een SCR-ratio van 135%.

Voorts zijn beleggingen met een hoog kapitaalbeslag conform Solvency II, zoals de fondsen Apollo en DWS, afgebouwd. Eveneens is de portefeuille aan bedrijfsobligaties verkocht. Met deze maatregelen is destijds de SCR-ratio op het gewenste niveau teruggebracht.

Met de opbrengst uit deze verkochte beleggingen zijn staatsobligaties met een laag risico gekocht met verschillende looptijden variërend van 2 jaar tot 15 jaar. Vanwege de vervlaking van de rentecurve en de alsmaar dalende kapitaalmarktrente is in de loop van 2019 besloten korte staatsobligaties om te ruilen voor staatsobligaties met langere looptijden (30 jaar).

In de 2^e helft van het jaar 2019 is de solvabiliteitsratio (SCR) van Conservatrix gedaald tot onder de 100%. Dit is in belangrijke mate veroorzaakt doordat de verlaagde waardering van verzekeraar CBL waarmee Conservatrix een herverzekeringsovereenkomst heeft gesloten. Op 27 juni 2019 is CBL op verzoek van de lokale toezichthouder formeel onder verscherpt toezicht gesteld. Conservatrix heeft deze gebeurtenis destijds onmiddellijk gemeld bij DNB.

De aandeelhouder van Conservatrix heeft bij de overname in 2017 gegarandeerd dat de solvabiliteitsratio (SCR) op ten minste 135% zal worden gehandhaafd middels bijstorten van kapitaal. Conservatrix is in overleg met de aandeelhouder Trier om deze kapitalisering na te laten komen, voorts zijn gerechtelijke stappen genomen om nakoming van de overeenkomst op dit vlak te

vorderen. Gelijktijdig is Conservatrix in overleg met CBL, middels de door de Court North Carolina aangestelde zogenaamde 'rehabilitator' (een soort bewindvoerder), ondermeer om nakoming van de herverzekeringsovereenkomst te bewerkstelligen.

B. BESTUURSSYSTEEM

Inleiding

Dit hoofdstuk bevat informatie over het bestuurs- en governancestelsel van Conservatrix, inclusief relevante commissies binnen de Raad van Commissarissen, een beschrijving van de belangrijkste rollen en verantwoordelijkheden van sleutelfuncties, de benadering van Conservatrix ten aanzien van de zogenaamde 'geschiktheid en betrouwbaarheid' vereisten op basis van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de 'Own Risk & Solvency Assessment' (ORSA), gebaseerd op Solvency II.

B.1 Algemene informatie over het bestuursstelsel

Conservatrix streeft naar een effectief bestuursstelsel. Dit wordt bewerkstelligd door het incorporeren van strategieën, processen en rapportageprocedures in de bedrijfsvoering. Deze zijn nodig om de risico's waaraan Conservatrix kan worden blootgesteld, op individueel en op geaggregeerd niveau, inclusief de onderlinge afhankelijkheden, continu en ad hoc te (kunnen) identificeren. Middels een systematiek worden op basis van dit bestuursstelsel en de bedrijfsvoering van Conservatrix de risico's met vaste intervallen gemeten, bewaakt, beheerd en gerapporteerd.

B.2 Geschiktheid- en betrouwbaarheidsvereisten

De directie, de Raad van Commissarissen, het management en de sleutelfuncties van Conservatrix moeten 'geschikt en betrouwbaar' zijn volgens de Wet op het financieel toezicht (Wft) en op basis van de Beleidsregel geschiktheid 2020. Om aan deze vereisten te voldoen, heeft Conservatrix een intern proces om ervoor te zorgen dat kandidaten voor de relevante functies voldoen aan de professionaliteitskwalificaties, beschikken over voldoende relevante kennis, vaardigheden en ervaring die vereist zijn voor een gezond en verstandig management ('geschiktheid'), en een goede reputatie en de juiste integriteitsattitude hebben ('betrouwbaarheid'). Alle kandidaten worden geselecteerd op hun vaardigheden en kennis die vereist zijn voor hun functie binnen Conservatrix. De kandidaten worden onder andere getest op de onderdelen management, organisatie, communicatie, de producten, diensten en markten van Conservatrix, een degelijke en ethische bedrijfsvoering en evenwichtige en consistente besluitvorming. Alleen kandidaten die voldoen aan het vereiste niveau zijn naar de mening van Conservatrix geschikt voor de functie.

B.3 Risicomanagementsystemen inclusief de beoordeling van het eigen risico en de solvabiliteit

Het risicomanagementsysteem van Conservatrix is in overeenstemming met de Solvency II-vereisten en omvat de volgende gebieden:

- a) verzekering en reserveren
- b) activa- en passivabeheer
- c) beleggingen, derivaten en soortgelijke verplichtingen
- d) liquiditeits- en concentratierisicobeheer
- e) operationeel risicobeheer, inclusief integriteits- en compliance risico's
- f) herverzekering en andere risico beperkende technieken

Conservatrix beschikt over een doeltreffend risicomanagementsysteem dat bestaat uit beleid, processen en rapportage-procedures die nodig zijn om op individueel en geaggregeerd niveau de risico's waaraan zij blootstaat of blootgesteld zou kunnen worden, alsook de onderlinge afhankelijkheden en relaties daartussen voortdurend te onderkennen, te meten, te bewaken, te beheersen en te rapporteren. De correcte naleving van deze processen door de organisatie en het management wordt minimaal per kwartaal gecontroleerd en in een daarop gebaseerde kwartaalrapportage worden de actuele risico's benoemd en wordt beoordeeld in hoeverre de

actuele risico's zich verhouden tot de vastgestelde risicobereidheid en het kapitaalbeleid. Daarnaast wordt ieder kwartaal getoetst of Conservatrix 'in control' is via het interne controlesysteem.

Voorts wordt jaarlijks de actuele situatie afgezet tegen de vastgestelde risicobereidheid, dit wordt onderzocht middels het uitvoeren van een zogenaamde ORSA (Own Risk and Solvency Assessment). Hierin wordt het bedrijfsplan getoetst op robuustheid in stress-omstandigheden. Ook wordt hiermee jaarlijks getoetst of toepassing van de zogenaamde 'standaardformule' conform Solvency II passend is.

B.4 Intern controlesysteem

De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor het toezicht op de uitvoering en het gevoerde beleid alsmede het challengen van de directie. De Raad van Commissarissen heeft twee voorbereidende commissies, het 'Nomination & Remuneration Committee' (NRC) en het Audit & Risk Committee (ARC). Vanuit deze commissies wordt de Raad van Commissarissen voorbereidend geadviseerd. De directie is verantwoordelijk voor de dagelijkse gang van zaken binnen Conservatrix.

Binnen Conservatrix wordt conform wettelijke voorschriften voor verzekeraars gewerkt met het zogenaamde 'three lines of defence' model.

De eerste lijn wordt gevormd door het management, zij zijn verantwoordelijk voor de implementatie van het door de directie vastgestelde beleid. Het management is verantwoordelijk voor onder andere de processen binnen het eigen verantwoordelijkheidsgebied, de controle op de uitvoering, de rapportage en de vastlegging daarvan, bijvoorbeeld in procesbeschrijvingen en rapportage over de naleving van kwartaal key-controls om de beheerste bedrijfsvoering te garanderen.

De tweede lijn wordt gevormd door de Compliance Functiehouders, Risicomanagement Functiehouders en de Actuariële Functiehouders. Vanuit deze lijn vindt monitoring en challenge plaats richting de organisatie (Raad van Commissarissen, directie en management) om te zorgen dat de risico's op de juiste wijze worden onderkend en beheerst.

De Interne Audit Functiehouders vormen de derde lijn. Deze functie waarborgt als extra toetsing het juist functioneren van de eerste en tweede lijn vanuit een onafhankelijke positie.

B.5 Intern auditfunctiehouders

Deze functie is in 2017 uitbesteed aan een professionele externe partij, InAudit B.V. De interne auditfunctie evalueert de toereikendheid en effectiviteit van het interne controlesysteem - inclusief uitbesteede activiteiten - en andere elementen van het bestuurs- of governancestelsel. Conform de wettelijke regelingen is de interne auditfunctie objectief en onafhankelijk van de operationele functies. Er zijn regelmatig vergaderingen met de directie, de voorzitter van de Audit- en Risk Committee en/of de voorzitter van de Raad van Commissarissen.

B.6 Actuariële functiehouders

De tweede lijn is ingericht om een extra uitdaging te bieden aan de eerste lijn en om de directie te ondersteunen. Proceskwaliteit en managementmonitoring dragen er zorg voor dat risico's en controles effectief worden beheerd. Er zijn regelmatig vergaderingen met de directie, de voorzitters van het Audit- en Risk Committee en de Raad van Commissarissen.

De actuariële functie is sinds 2017 uitbesteed aan Triple A - Risk Finance Certification B.V., de risicomanagementfunctie is in 2019 uitbesteed aan Triple A - Risk Finance B.V. De compliance functie wordt intern vervuld.

B.7 Uitbesteding

Conservatrix heeft een deel van haar activiteiten uitbesteed, maar blijft verantwoordelijk en aansprakelijk voor deze activiteiten. De zeggenschap over de uitbestede activiteiten berust bij Conservatrix.

Stater contract

Conservatrix heeft een contract getekend met Stater Nederland B.V. voor het overmaken en innen van gelden met betrekking tot de hypotheekleningen die door Conservatrix aan particulieren zijn verstrekt. Een voorziening voor het afhandelen van achterstallige betalingen tijdens de inning van verschuldigde bedragen met betrekking tot deze leningen is aan dit contract toegevoegd. Alle diensten worden geleverd voor rekening en risico van Conservatrix.

Unit 4

Conservatrix heeft de salarisbetaling van de eigen medewerkers uitbesteed aan Unit 4. Ook de berekening van (periodieke) betalingen, zoals de fiscale uitkeringen van pensioenen, lijfrentes en eenmalige afkopen is uitbesteed aan Unit4.

Appel

De pensioenadministratie voor ondernemingspensioenen (MKB, PEP) is aan Appel Pensioenuitvoering uitbesteed.

B.8 Overige informatie

Overige materiële informatie over het bestuursstelsel is niet van toepassing.

C. RISICOPROFIEL

Inleiding

Solvency II categoriseert risico subtypes om de SCR te kunnen berekenen. Deze berekening wordt uitgevoerd met de SCR-standaardformule. De standaardformule is bedoeld om het risicoprofiel van de meeste verzekeringsondernemingen weer te geven. Conservatrix gebruikt de standaardformule.

Conservatrix beoordeelt en classificeert haar risico's in twee categorieën.

Ten eerste risico's die rechtstreeks verband houden met een SCR-standaardformule, inclusief de sub modules.

Ten tweede, risico's die niet direct kunnen worden gekoppeld aan een SCR-standaardformule, bijvoorbeeld het liquiditeitsrisico en reputatierisico.

Risico's die niet direct verband houden met een SCR-standaardformule, worden beoordeeld tijdens het eigen risico- en solvabiliteitsbeoordelingsproces (ORSA) en door de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA).

De standaardformule maakt onderscheid tussen financiële en niet-financiële risico's.

Financiële risico's zijn risico's die behoren bij de verzekerings- en beleggingsactiviteiten van Conservatrix. Niet-financiële risico's zijn operationele risico's.

De geschiktheid van de standaardformule voor SCR-berekening wordt beoordeeld in het ORSA-proces. In de vorige ORSA over boekjaar 2018 is aangetoond dat de standaardformule geschikt is. In hoofdstuk E.2 wordt de waarde van en de verandering in de SCR besproken.

In het rapportagejaar 2019 is Conservatrix geconfronteerd met een verlaging in de waardering van verzekeraar CBL. CBL treedt op als herverzekeraar voor Conservatrix. Het gevolg van deze verlaging van de waardering van CBL is dat de mitigerende werking van de herverzekering is verlaagd en niet volledig kan worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit. Dit heeft direct effect op de mate waarin het tegenpartijrisico kan worden gewaardeerd in de SCR-berekeningen. Het effect op de waardering van het tegenpartijrisico raakt direct de risicomarge.

C.1 Verzekeringstechnisch risico

Onder verzekeringstechnisch risico wordt verstaan het risico van verlies of nadelige wijziging in de waarde van verzekeringsverplichtingen als gevolg van onvoldoende prijsstelling en aannames inzake voorzieningen. Dit risico, dat onder meer sterfterisico en vervalrisico inhoudt, is inherent aan levensverzekeringsondernemingen.

Binnen de bestaande portefeuille worden de risico's bewaakt. Voor bestaande producten van Conservatrix wordt het verzekeringstechnisch risico beoordeeld als onderdeel van het zogenaamde 'productgoedkeurings- en beoordelingsproces (PARP).

Het verzekeringstechnisch risico kan door levensverzekeraars worden verminderd door het gebruik van een herverzekering, zoals ook in 2017 voor Conservatrix het geval is geweest. De verlaagde rating van CBL zorgt ervoor dat voor Conservatrix dit beoogde mechanisme beperkt effect heeft. Zie voor meer toelichting op dit punt onderdeel C.6.

a. Kortlevenrisico

Het kortlevenrisico wordt berekend als een verhoogde sterfte voor dat deel van de portefeuille dat verlies lijdt bij een verhoogde sterfte.

b. Langlevenrisico

Het langlevenrisico wordt berekend als een afgenomen sterfte voor dat deel van de portefeuille dat verlies lijdt op een afgenomen kans op sterfte.

Dit wordt gedeeltelijk gecompenseerd door de herverzekeringsovereenkomst met CBL, omdat meer betalingen in de retentieperiode leiden tot een verkorting van de retentieperiode.

De retentieperiode is de periode vanaf nu totdat de betalingen door de herverzekeraar worden overgenomen. Ook de herverzekeringsovereenkomst met de andere herverzekeraar van Conservatrix, Heco Re, mitigeert het langlevenrisico. Dit omdat Heco Re middels de herverzekering een deel van de verplichtingen heeft overgenomen.

c. Invaliditeits- en morbiditeitsrisico

Het invaliditeits- en morbiditeitsrisico wordt door Conservatrix niet berekend omdat het risico niet materieel is. De technische voorzieningen voor het vrijstellen van premiebetalingen worden niet berekend op basis van invaliditeits- en/of revalideringskansen. Het risico is gedeeltelijk herverzekerd bij Heco Re.

d. Vervalrisico

Het onnatuurlijke vervalrisico is het grootste effect van verminderde vervalkansen, verhoogde vervalkansen en een massaal verval. Vanwege de herverzekeringsovereenkomst met CBL wordt het effect van verhoogde vervalkansen beperkt. Leidend is het effect van verminderde vervalkansen. Het vervalrisico heeft de meeste impact binnen het verzekeringstechnisch risico.

e. Kostenrisico

Het kostenrisico vormt een aanmerkelijk risico binnen het verzekeringstechnisch risico. Conservatrix heeft het kostenmodel in 2019 herzien, wat heeft geleid tot wijzigingen in kosten per unit voor de verschillende productgroepen.

Voorts zijn de totale kosten hoger ingeschat als gevolg van de verandering in de vastgestelde strategie. Het effect daarvan is dat het risico van toekomstige overschrijding van geschatte kosten is afgenomen.

Deze aanpassing heeft echter tot gevolg dat met toepassing van de standaardformule de SCR-kosten zijn toegenomen. In de standaardformule wordt immers de beste schatting voor kosten vergeleken met de situatie waarbij de kosten 10% zijn verhoogd en daarnaast de inflatie 1 procentpunt hoger ligt. Deze balansmethode is toegepast voor zowel de kosten per unit als de additionele kosten.

f. Revisierisico

Conservatrix heeft geen verzekeringen waarbij het totale verzekerde bedrag afhankelijk is van de gezondheidstoestand van de verzekerde noch van veranderingen in de juridische omgeving. Dit risico is derhalve nihil.

g. Catastroferisico

Het risico op een catastrofe wordt berekend door het effect te meten op de voorzieningen als gevolg van één jaar hogere sterfte. Het meten van dit effect wordt gedaan voor dat deel van de portefeuille dat verlies lijdt bij een verhoogde sterfte. De sterftetekansen worden in dit geval met 0,0015 verhoogd.

C.2 Marktrisico

Marktrisico betekent het risico van verlies of nadelige veranderingen in de financiële situatie als gevolg van direct of indirect veroorzaakte fluctuaties in het niveau en in de volatiliteit van marktprijzen van activa, passiva en financiële instrumenten.

De Conservatrix-beleggingsportefeuille leidt tot blootstelling aan marktrisico's, voornamelijk op rente en spread.

Het solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) voor marktrisico is gedaald van € 14,7 miljoen in 2018 naar € 11,5 miljoen in 2019. Dit is voornamelijk gedreven door het verlagen van spreadrisico door het aangaan van nieuwe investeringen.

C.3 Kredietrisico of tegenpartijrisico

Het kredietrisico of tegenpartijrisico weerspiegelt mogelijke verliezen als gevolg van onverwachte wanbetaling of verslechtering van de kredietwaardigheid van de tegenpartijen en debiteuren van verzekerings- en herverzekeringsondernemingen gedurende de volgende twaalf maanden. Het tegenpartijrisico houdt rekening met risico verlagende contracten zoals herverzekeringsovereenkomsten, securitisaties en derivaten, vorderingen op tussenpersonen en evenals eventuele andere kredietblootstellingen die niet onder het marktrisico zijn gedekt. Conservatrix houdt op gepaste wijze rekening met onderpand of andere zekerheden en de daaraan verbonden risico's.

Het tegenpartijrisico bestaat uit type 1- en type 2-risico's. Type 1-risico heeft betrekking op geldmiddelen bij banken en herverzekeringsovereenkomsten. Zie ook C.6 voor de verschillende herverzekeringsovereenkomsten.

Het risico van de tegenpartij voor de herverzekeraar CBL is fors vanwege hun lage rating en het verstrekte onderpand dat onvoldoende groot van omvang is. Het tegenpartijrisico voor Heco Re is gedempt maar niet nul, omdat het onderpand in combinatie met hun solvabiliteitsratio het herverzekerde risico niet volledig dekt.

Type 2-risico heeft betrekking op de hypotheekportefeuille en op achterstanden.

Voor elke woninghypotheeklening is het bedrag dat de drempel overschrijdt die overeenkomt met een loan-to-value van 60% onderworpen aan het tegenpartijrisico. Dit geldt zowel voor hypotheekleningen die rechtstreeks door Conservatrix worden gehouden, als voor hypotheekleningen in fondsen waar Conservatrix mogelijk in belegt, als gevolg van de doorkijkbenadering. De gemiddelde loan-to-value per eind 2019 is 59%.

Het onderpand van de hypothecaire leningen op de balans van Conservatrix bestaat uit onroerend goed, de waarde van dit onroerend goed wordt ten minste om de drie jaar gecontroleerd door middel van een statistische methode van derden of een herwaardering door derden. De monitoring kan leiden tot een identificatie van onroerend goed dat moet worden geherwaardeerd. Naast de vaste kosten op het onroerend goed, hebben de meeste hypothecaire leningen ook een Nationale Hypotheek Garantie (NHG). NHG is een garantie die aan de hypotheekverstrekker wordt verstrekt door een door de overheid gesteunde stichting, het Waarborgfonds Eigen Woningen. De garantie neemt af alsof de hypothecaire lening een annuïtair dalende lening is, zelfs als de werkelijke gegarandeerde lening andere aflossingsvoorwaarden zou hebben, bijvoorbeeld alleen rente. Bij het berekenen van de SCR voor het tegenpartijrisico, houdt Conservatrix geen rekening met de NHG-garantie.

Veranderingen in de waardering van de hypothecaire leningen leiden tot veranderingen in het risico op tegenpartijen en tot veranderingen van het verzekeringstechnisch risico, aangezien het rendement op de hypothecaire leningen is gekoppeld aan winstdeling van een aanzienlijk aantal polishouders.

Achterstallige betalingen die meer dan drie maanden uitstaan, zijn onderworpen aan het risico van tegenpartijverzuim. Er is een betalingsachterstand bij hypotheekleningen, verzekeringstussenpersonen en polishouders. De behandeling van achterstallige betalingen bij hypotheekleningen is bij Hypocasso uitbesteed. Andere achterstallige betalingen zijn niet van toepassing.

De betaling als gevolg van de verkoop van een vastgoedobject is op balansdatum nog niet ontvangen, maar staat op een derdenrekening. Ook dat kwalificeert als een type 2 tegenpartijrisico. Inmiddels is deze transactie afgerond en is na balansdatum betaling ontvangen.

C.4 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat illiquide activa gedwongen worden verkocht voor minder dan de marktwaarde. Dit risico draagt niet bij aan de SCR. Het maakt geen deel uit van de standaardformule. Regelmatig wordt een liquiditeitsprognose bijgewerkt, met onder meer verwachte kasstromen als premies, verzekeringen, hypotheekbetalingen en betalingen van leningen en obligaties, betalingen wegens uitbesteding en salarisbetalingen. Er worden investeringsbeslissingen genomen, rekening houdend met de liquiditeitsprognose. Beleggingen in beursgenoteerde obligaties vormen ook een liquide component van onze strategische vermogensmix, aangezien deze op korte termijn kunnen worden vervangen door contanten.

Alle beleggingen die voor risico van de polishouder worden aangehouden, zijn beursgenoteerd en dus liquide.

C.5 Operationeel risico

Operationeel risico geeft het risico weer van verlies als gevolg van inadequate of falende interne processen, personeel of systemen, of van externe gebeurtenissen. Operationeel risico omvat juridische risico's en sluit risico's uit die voortvloeien uit strategische beslissingen, evenals reputatie- en integriteitsrisico's.

Het solvabiliteitskapitaalvereiste voor het operationele risico is vastgesteld op € 3,5 miljoen.

C.6 Overig materieel risico

a. Derivaten

Conservatrix heeft geen derivaten op haar balans.

b. Herverzekering

Herverzekering heeft een significante invloed op het risicoprofiel.

De voor Conservatrix belangrijkste herverzekeringsovereenkomst is in 2017 afgesloten met CBL. Het grootste deel van het levensverzekeringstechnisch risico van Conservatrix en een aanzienlijk deel van het renterisico zijn bij CBL herverzekerd. Het wanbetalingsrisico van CBL als tegenpartij (zie C.4) wordt beperkt door middel van een onderpand op een trustaccount.

Deze herverzekering dekt de kasstromen van de Direct Ingaande Lijfrente (DIL) en een deel van de Natuurlijk Garantie Plan - Unit Linked (NGP-UL)-portefeuille, na een retentiebedrag van kasstromen. Dit retentiebedrag van de kasstromen wordt jaarlijks zodanig aangepast dat de beste schatting van de verdisconteerde retentie niet verandert als gevolg van veranderingen in de EIOPA-rentestructuur inclusief VA en UFR.

In de tweede helft van 2018 (en begin 2019) werd CBL in verschillende publicaties vermeld. Hierin werd gesproken over een retrosessie van CBL waarbij polisgelden naar Barbados verplaatst zouden zijn. De directie van Conservatrix heeft internationaal juridische experts geraadpleegd om te verifiëren of de belangen van verzekeringnemers nog toereikend zijn geborgd gezien de overdracht van CBL naar Bankers Reinsurance Group. Conservatrix heeft op basis van de analyses en conclusies van de deskundigen destijds geconcludeerd dat de overdracht van CBL naar Bankers Reinsurance Group geen directe invloed heeft op Conservatrix en de belangen van polishouders.

Een ander onderwerp was het onderpand van de herverzekering met CBL dat is geplaatst in een gesepareerde trust. Dit onderpand bevat een aantal beleggingen die niet overeenkomen met de vereisten opgenomen in de overeenkomst. Deze zogenaamde 'Asset back Securities' (ABS) zijn

illiquide en derhalve mogen deze niet meetellen als onderpand dat tegenover de CBL-herverzekering staat. In 2019 heeft Conservatrix de directie CBL gevraagd om de kwaliteit van het onderpand te verbeteren en in lijn te brengen met de gesloten overeenkomst.

Op 27 juni 2019 is CBL onder bewind van de toezichthouder van North Carolina geplaatst. Hierdoor is de waardering van CBL verlaagd. Het gevolg hiervan is dat de mitigerende werking van de herverzekering is verlaagd en op basis van Solvency II niet volledig kan worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit.

Vanwege de aanwezigheid van een onderpand, is de risico mitigerende werking nog wel aanwezig, maar tot het niveau van het onderpand, zonder rekening te houden met de nog steeds aanwezige ABS-sen in het onderpand.

Daarnaast is de waardeontwikkeling van het onderpand in de loop van 2019 achtergebleven bij de ontwikkeling van de technische voorzieningen corresponderende met de gecedeerde kasstromen van Conservatrix. Dit heeft enerzijds geleid tot een afwaardering van de vordering op de herverzekeraar en anderzijds tot een toename van het levensverzekeringstechnisch risico en het tegenpartijrisico. De toename van deze risico's had weer tot gevolg dat de risicomarge als onderdeel van de technische voorzieningen is toegenomen.

In 2019 heeft CBL geen waarde onttrokken aan het onderpand. Door de verlaging van de rentecurve had CBL vanaf het 2^e kwartaal van 2019 waarde aan het onderpand moeten toevoegen. Door de ontwikkelingen rond CBL hebben deze benodigde toevoegingen niet plaatsgevonden.

Een tweede herverzekeringsovereenkomst van Conservatrix is de reeds voor 2017 bestaande herverzekering bij Heco Re. Het contract met Heco Re dekt pensioenverplichtingen voor eigen personeel en voor personeel van andere voormalige Conservatrix s.a.r.l. groepsmaatschappijen. Dit contract is per 1 januari 2017 beëindigd voor nieuwe opbouw. Ondanks deze opzegging blijven opgebouwde pensioenen 100% herverzekerd bij Heco Re, inclusief voorwaardelijke indexatie op pensioenen van inactieve deelnemers en gepensioneerden. Het tegenpartijrisico (zie C.4) wordt verminderd door middel van onderpand op een trustrekening.

Het onderpand is in 2019 qua waarde achtergebleven bij de netto reserve van de gecedeerde kasstromen. Heco Re is aangesproken op deze achterstand en gesprekken daarover zijn gaande waarbij er een vooruitzicht is op een oplossing. Heco Re is bereid de achterstand aan te vullen.

Een klein deel van het Pensioen voor Eigen Personeel, de opbouw tussen 1 januari en 15 mei 2017, is niet herverzekerd zoals vereist in de Overeenkomst inzake nabetalingsovereenkomsten.

De herverzekeringsovereenkomst met Swiss Re is per 1 januari 2019 beëindigd. De verzekering dekte een overschot voor sterfte en invaliditeit en een quote aandeel van 80% op overlijdensrisicoverzekeringen. Met het aangaan van een herverzekeringsovereenkomst met CBL in 2017 zijn deze risico's al gemitigeerd en werd de herverzekering met Swiss Re overbodig.

c. Overige risico's

Als onderdeel van het reguliere ORSA-proces worden het totale risicoprofiel en de bijbehorende behoeften aan solvabiliteitskapitaal beoordeeld aan de hand van de feitelijke solvabiliteitskapitaalpositie van Conservatrix. De belangrijkste risico's waaraan Conservatrix 'is blootgesteld, inclusief risico's die niet zijn opgenomen in de standaardformule, worden geïdentificeerd via een gecombineerde *top-down* (strategische risicobeoordeling) en *bottom-up* (zelfevaluaties van managers) benadering. Na beoordeling van de effectiviteit van de mitigerende

maatregelen, worden de risico's met het hoogste 'Level of Concern' of 'LoC' vertaald naar de risicoprioriteiten van Conservatrix en de relevante risicoscenario's voor de ORSA.

De volgende risico's, buiten het bereik van de standaardformule, worden door Conservatrix erkend als potentieel materieel:

- Inflatie­risico
- Reputatie­risico
- Liquiditeits­risico (zie C.4)
- Juridische omgevings­risico
- Model­risico
- Risico's komend uit niet-verzekerings­activiteiten
- Strategisch risico
- Integriteits­risico

Als onderdeel van de beoordeling van de geschiktheid van de standaardformule worden mitigerende maatregelen met betrekking tot deze risico's geïdentificeerd en geëvalueerd. Voor het integriteitsrisico wordt met intervallen een SIRA uitgevoerd.

C.7 Overige informatie

Als onderdeel van de overeenkomst betreffende de overdracht van aandelen van Conservatrix aan Trier Holding B.V. op 15 mei 2017, zijn DNB en Trier Holding B.V. en haar aandeelhouders overeengekomen om Conservatrix te herkapitaliseren tot 135% en deze solvabiliteitsratio als minimumniveau te handhaven. Het overschot boven de 100% solvabiliteitskapitaalvereiste dat wordt berekend met de standaardformule, wordt verondersteld voldoende te zijn om zowel de bovengenoemde risico's te dekken die niet in de standaardformule zijn opgenomen, alsmede de volatiliteit van zowel de solvabiliteitskapitaalvereiste als het beschikbare solvabiliteitskapitaal.

Trier Holding B.V. en haar aandeelhouders zijn, na het eerste doorbreken van de grens van 135% solvabiliteitsratio, aangesproken. Dit heeft echter nog niet geleid tot een aanvulling van kapitaal door de aandeelhouder.

Op basis van haar eigen analyse beschouwt Conservatrix het claimrisico voor belegging gerelateerde polissen (de zogenaamde woekerpolissen) als immaterieel. Conservatrix voldoet aan de richtlijnen van de AFM. Geen van de klachten die over beleggingsverzekeringen zijn ontvangen heeft geresulteerd in een uitspraak die Conservatrix heeft veroordeeld tot een tegemoetkoming. Het overgrote deel is nooit opgevolgd door de verzekeringnemer. De enkele gevallen die tot Ombudsman of Kifid zijn gekomen, resulteerden in een uitspraak in het voordeel van Conservatrix.

D. WAARDERING VOOR SOLVABILITEITSDOELEINDEN

Inleiding

Dit hoofdstuk van de SFCR bevat informatie over de waardering voor solvabiliteitsdoeleinden van activa, verzekeringsverplichtingen en overige verplichtingen van Conservatrix. Zowel voor de statutaire rekeningen als voor solvabiliteitsdoeleinden worden de activa en passiva gewaardeerd tegen reële waarde. Hierdoor zijn alle verschillen presentatieverschillen.

Aansluiting statutaire balans met de Solvency II balans.

| <i>In duizenden euro's</i> | 31 december 2019 | Correctie | Her- waardering | Solvency II balans |
|---|-------------------------|------------------|----------------------------|---------------------------|
| Beleggingen | | | | |
| Terreinen en gebouwen | 0 | | | 0 |
| Overige financiële beleggingen | | | | |
| Obligaties | 199.085 | 1.172 | | 200.257 |
| Hypotheken | 239.147 | -5.975 | | 233.172 |
| Overige leningen | 9.313 | 5.975 | | 15.288 |
| Beleggingsfondsen | 42.953 | -17.097 | | 25.856 |
| Totaal Beleggingen | 490.497 | -15.924 | 0 | 474.573 |
| Beleggingen voor risico van polishouders | 13.168 | 17.097 | | 30.265 |
| Aandeel herverzekeraars | | 240.422 | | 240.422 |
| Belastinglatentie | 36.764 | | | 36.764 |
| Kortlopende vorderingen | | | | |
| Herverzekeraars | 747 | | | 747 |
| Polishouders | 1.254 | | | 1.254 |
| Tussenpersonen | | | | |
| Groepsmaatschappijen | | | | |
| Overige vorderingen | 11.403 | -2.148 | | 9.255 |
| Totaal kortlopende vorderingen | 13.404 | -2.148 | 0 | 11.256 |
| Overige activa | | | | |
| Materiële vaste activa | 458 | | | 458 |
| Liquide middelen | 5.249 | -18 | | 5.231 |
| Totaal overige activa | 5.706 | -18 | 0 | 5.688 |
| Overlopende activa | | | | |
| Overlopende rente | 1.172 | -1.172 | | 0 |
| Overlopend dividend | | | | |
| Totaal overlopende activa | 1.172 | -1.172 | 0 | 0 |
| Totaal activa | 560.712 | 238.256 | 0 | 798.968 |

| <i>In duizenden euro's</i> | 31 december 2019 | Correctie | Her- waardering | Solvency II balans | |
|--|-------------------------|------------------|----------------------------|---------------------------|----------------|
| Eigen vermogen | | | | | |
| Totaal eigen vermogen | -24.885 | | | | -24.885 |
| Technische voorzieningen | | | | | |
| Bruto technische voorzieningen | 812.255 | | | 812.255 | |
| Aandeel herverzekeraars | -240.422 | 240.422 | | | |
| Netto technische voorzieningen | 571.833 | 240.422 | 0 | 240.422 | 812.255 |
| Overige voorzieningen | 1.228 | | | | 1.228 |
| Overige schulden op lange termijn | 22 | | | 22 | |
| Schulden op lange termijn | 22 | | | | 22 |
| Herverzekeraars | 928 | | | 928 | |
| Tussenpersonen | 47 | | | 47 | |
| Groepsmaatschappijen | 2.147 | -2.147 | | | |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 1.224 | | | 1.224 | |
| Verzekeringnemers | 6.746 | | | 6.746 | |
| Overige passiva | 1.422 | -18 | | 1.403 | |
| Totaal schulden op korte termijn | 12.514 | -2.165 | 0 | | 10.349 |
| Totaal passiva | 560.712 | 238.256 | 0 | | 798.968 |

D.1 Activa

Zowel voor de statutaire rekeningen als voor solvabiliteitsdoeleinden worden de activa gewaardeerd tegen reële waarde.

a. Waarderingshiërarchie

Financiële activa en passiva worden onderverdeeld in de volgende hiërarchie van reële waarden. Eerst worden de vermelde prijzen in een actieve markt ('niet-gecorrigeerde, marktwaarneembare prijzen') gezocht. Als dergelijke prijzen niet beschikbaar zijn of als er geen actieve markt is, worden financiële instrumenten gemeten aan de hand van input die beschikbaar is op de markt anders dan marktprijzen: waardering afgeleid van de prijsstelling. Als er geen directe externe of afgeleide marktprijzen beschikbaar zijn, gebruikt Conservatrix opgaven van makelaars.

Op basis van genoteerde prijzen in een actieve markt voor identieke activa. ('Niveau 1')

De reële waarde gemeten op niveau 1 gebruikt alleen genoteerde prijzen (niet aangepast) in actieve markten voor identieke activa en passiva. Een actieve markt is een markt waarin transacties plaatsvinden met voldoende frequentie en volume zodat regelmatig prijzen beschikbaar zijn. Voorbeelden hiervan zijn aandelen, obligaties en beleggingsfondsen die op actieve markten zijn genoteerd.

Waarderingstechnieken waarbij alle invoergegevens anders dan genoteerde prijzen zijn gebaseerd op waarneembare marktgegevens ('Niveau 2')

De reële waarde gemeten op niveau 2 maakt significant gebruik van inputs voor het actief of de verplichting die niet zijn gebaseerd op waarneembare marktgegevens. Niet-waarneembare inputs kunnen worden gebruikt als er geen waarneembare inputs beschikbaar zijn, en kan de reële waarde nog steeds worden gemeten op de rapportagedatum in situaties waarin er geen of bijna geen actieve markt is voor het actief of de verplichting. Level 2 betreft de volgende input variabelen:

- genoteerde prijzen voor vergelijkbare (d.w.z. niet identieke) activa/ passiva in actieve markten;
- andere invoervariabelen dan genoteerde prijzen die voor het actief waarneembaar zijn (bijvoorbeeld rentetarieven en rentecurven die met gebruikelijke tussenpozen waarneembaar zijn, volatiliteit, vroege aflossingspreads, verliesratio, kredietrisicoverhoudingen en wanbetalingspercentages) en
- inputvariabelen die voornamelijk voortkomen uit of bevestigd zijn door waarneembare marktgegevens door correlatie of andere middelen (door de markt bevestigde inputs). Voorbeelden van activa of passiva op niveau 2 zijn financiële instrumenten die worden gemeten met behulp van verdisconteerde kasstroommodellen. Deze zijn gebaseerd op waarneembare marktswaprendementen, op vastgoedbeleggingen gemeten met waarneembare marktgegevens en genoteerde schuldinstrumenten of aandelen in een niet-actieve markt.

Waarderingstechnieken waarbij invoergegevens zijn gebaseerd op niet-waarneembare marktgegevens ('Niveau 3')

De reële waarde gemeten op niveau 3 maakt significant gebruik van inputs voor het actief of de verplichting die niet zijn gebaseerd op waarneembare marktgegevens. Niet-waarneembare inputs kunnen worden gebruikt als er geen waarneembare inputs beschikbaar zijn. Hierdoor kan de reële waarde nog steeds worden gemeten op de rapportagedatum in situaties waarin er geen of bijna geen actieve markt is voor het actief of de verplichting.

b. Onroerend goed

Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, die wordt ondersteund door marktgegevens, zoals beoordeeld door een gekwalificeerde externe taxateur. Deze taxatie wordt eenmaal per jaar getoetst door ook opgaven van andere taxateurs te verkrijgen. Wijzigingen in de reële waarde worden verwerkt in het eigen vermogen binnen de overige reserve. Vastgoedbeleggingen worden gepresenteerd onder niveau 2.

c. Bedrijfsmiddelen

De reële waarde van bedrijfsmiddelen verschilt niet materieel van de boekwaarde. De boekwaarde wordt bepaald door de historische kostprijs verminderd met gecumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen.

d. Obligaties

Obligaties worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van beleggingen wordt gemeten aan de hand van de reëlewaardehiërarchie zoals hierboven beschreven. Genoteerde obligaties in actieve markten worden gewaardeerd tegen reële waarde niveau 1, niet-genoteerde obligaties worden gemeten tegen reële waarde niveau 2.

e. Private leningen

Private leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde, terwijl verdisconteerde kasstromen worden berekend tegen het rentetarief dat is verbonden aan de duur van die kasstroom. Dit omvat het gebruik van een index en kredietprofiel van vergelijkbare investeringen voor elke individuele lening.

f. Beleggingsfondsen

Beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van beleggingen wordt bepaald aan de hand van de reëlewaardehiërarchie zoals hierboven beschreven. Beursgenoteerde beleggingsfondsen in actieve markten worden gewaardeerd tegen reële-waarde

niveau 1. Beleggingsfondsen die niet beursgenoteerd zijn in een actieve markt, maar waarvoor een waarderingbeleid is opgesteld om een objectieve, consistente en transparante basis te bieden voor het schatten van de reële waarde van de beleggingen in het fonds worden gehouden, worden gewaardeerd tegen de waarde die het fonds overeenkomstig dat beleid verstrekt.

g. Beleggingen met een risico voor polishouders

Beleggingen met een risico voor polishouders zijn aandelen en participaties in beleggingsinstellingen. Deelnemingen in deze beleggingsinstellingen dienen deze te worden berekend tegen de laatst bekende prijs. Deze participaties worden op de beurs genoteerd als gewone en preferente aandelen. Veranderingen in de reële waarde van beleggingen met risico voor polishouders worden gewaardeerd en geclassificeerd tegen reële waarde via winst en verlies.

h. Hypotheken

Hypotheken worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij hypotheken worden verdeeld tussen woninghypotheken en handelshypotheken. De waardering van hypotheken wordt gedaan door een derde partij.

i. Vorderingen en andere financiële activa

Vorderingen en andere financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Uitgestelde belastingvordering

Op de balans is de post uitgestelde belastingvordering (DTA) opgenomen. Dit is een bruto DTA minus een uitgestelde belastingverplichting (DTL). De DTL is het verschil tussen marktwaarde en fiscale (aanschaf) waarde van de beleggingen, maal het belastingpercentage. Het verschil tussen marktwaarde en fiscale waarde is voor de fiscus een winst die in de toekomst gaat plaatsvinden. Het is dus het verwachte bedrag dat in de toekomst dient te worden afgedragen aan de fiscus. De bruto DTA is in feite de waarde van de belasting over de toekomstige verliezen als gevolg van het verschil tussen de fiscale waarde van de verplichtingen en de nu verwachte ontwikkeling van de technische voorziening. De kasstromen die in de toekomst plaats gaan vinden zijn hoger dan op basis van de fiscale voorziening verwacht wordt. Ieder jaar wordt dus fiscaal gezien verlies geleden. Die toekomstige winsten en verliezen heffen elkaar grotendeels op, waardoor de toekomstige afdracht aan de fiscus beperkt blijft. Aan het eind van 2019 is echter gebleken dat de toekomstig te verwachten verliezen op de verplichtingen niet tijdig tegen de toekomstige te verwachten winsten kunnen worden weggestreept. De verliezen mogen maar een beperkt aantal jaar doorgeschoven worden. Na zes jaar vervalt de mogelijkheid om belasting terug te vragen. Niet de gehele bruto DTA kan dus worden verhaald op de fiscus. Daarom wordt een bedrag van € 14,2 miljoen in mindering gebracht op de te verhalen belasting vanwege het verschil tussen fiscale en technische voorziening, waarmee de DTA lager uitkomt.

j. Contant geld

Contant geld is direct beschikbaar bij banken. De boekwaarde van contanten wordt beschouwd als een goede benadering van de reële waarde, aangezien deze activa van korte duur zijn. Contant geld wordt gewaardeerd tegen reële waarde niveau 1.

k. Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde inclusief opgebouwde rente. Soorten effecten zijn schatkistpapier; agentschap kortingsbonnen; verzekerde depositocertificaten en geldmarktfondsen. De boekwaarde van kasequivalenten wordt beschouwd als een goede benadering van de reële waarde, aangezien deze activa van korte duur zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen reële waarde niveau 1.

I. Voorzieningen voor uitgestelde belastingen

Voorzieningen voor uitgestelde belastingen hebben betrekking op de belastingvordering die berust op alle kwalificerende verschillen tussen commerciële taxaties en fiscale taxaties van activa en passiva, evenals het bedrag waarvoor de fiscaal toegestane reserves zijn gevormd.

De voorzieningen worden aangehouden in verband met een lagere fiscale waardering van aandelen, obligaties, leningen en onroerend goed. De voorziening wordt berekend over het verschil tussen de fiscale en commerciële waarde van het actief vermenigvuldigd met het tarief van 21,7% dat van toepassing is vanaf 2021.

D.2 Technische voorzieningen

Zowel voor de statutaire jaarrekening als voor Solvency II-rapportage worden de verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde. Voorzieningen worden aangehouden voor concrete of specifieke risico's en verplichtingen die bestaan op de balansdatum, waarvan de omvang onzeker is, maar die redelijkerwijs kan worden geschat.

De technische voorziening voor verzekeringsverplichtingen en de vordering uit hoofde van de herverzekering worden berekend op basis van de Solvency II-principes. De rentevoet die hiervoor wordt gebruikt, is gebaseerd op de rentestructuur die is gepubliceerd door EIOPA, gecorrigeerd voor volatiliteit (VA). De technische voorziening is de som van de Best Estimate en de risicomarge.

De Best Estimate is de verwachte contante waarde van de toekomstige betalingen plus de toekomstige kosten van de verzekeringen minus de bruto premies, op basis van de beste schattingsaannames. De Best Estimate is inclusief de verwachte tijdswaarde voor opties en garanties (TVOG).

De risicomarge is bedoeld om ervoor te zorgen dat een in problemen verkerende verzekeraar zijn verplichtingen indien nodig aan een derde kan overdragen. Het is gebaseerd op de berekende solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) op basis van de door de onderneming gekwantificeerde risico's.

a. Herverzekering

De herverzekering bij Heco Re is gelijk aan de beste schatting voor de verzekerde pensioenen bij PEP (Pensioenen Eigen Personeel voormalige Groepsmaatschappijen), voor zover deze bedragen zijn opgebouwd vóór 1 januari 2017.

De herverzekering die bij CBL is ondergebracht, is gelijk aan de contante waarde van de toekomstige kasstromen, voor zover deze kasstromen de Floating Retention Amount (FRA) overschrijden. Deze FRA verandert alleen met extra premiebetalingen op bestaande contracten (toename van FRA) en met de hoeveelheid verandering in contante waarde als gevolg van een wijziging in de rentestructuur. Aan het einde van het jaar bedraagt de FRA in totaal € 364,5 miljoen, waarvan al € 51,1 miljoen aan kasstromen gerealiseerd en dus verbruikt is.

In beide gevallen zijn de gehanteerde veronderstellingen en methodologie voor de herverzekering dezelfde als voor de technische voorzieningen die worden herverzekerd.

b. Aannames

De aannames voor de bepaling van de beste schatting van de verplichtingen kunnen worden opgesplitst in economische en niet-economische veronderstellingen.

Economische veronderstellingen

De aannames voor rente, inflatie, winstdeling, rendementsbijschrijving op universal-life en LAC DT worden economische aannames genoemd.

Rente en inflatie

Voor de berekening van de beste schatting wordt de risicovrije rentestructuur gebruikt. Deze rentestructuur bevat een Credit Risk Adjustment (CRA), een Volatility Adjustment (VA) en de Ultimate Forward Rate (UFR) en wordt aan het einde van iedere maand door EIOPA geleverd. Voor de berekening van de risicomarge wordt dezelfde rentestructuur maar zonder VA gebruikt.

De inflatiecurve, die wordt gebruikt om het solvabiliteitskapitaalvereiste voor uitgaven te berekenen, is gebaseerd op de prijs van verschillende Europese inflatie-gekoppelde swaps en wordt elk kwartaal overgenomen van Bloomberg.

Winstdeling en rendementsbijschrijving op universal-life

De rendementsbijschrijving voor de universal-life portefeuille NGP is gebaseerd op het rendement op de bestaande portefeuille hypothecaire leningen op de balans van Conservatrix en het rendement op in de toekomst te sluiten hypothecaire leningen. Jaarlijks wordt 5% van de portefeuille hypothecaire leningen geherinvesteerd, voor het eerst in 2024. Nieuwe hypotheekleningen hebben een verondersteld percentage aflossingen van 8%.

Deze verzekeringsportefeuille heeft een spaargarantie op basis van vaste rentetarieven. Daarom wordt de berekening van een TVOG uitgevoerd: stochastische runs op basis van swapperpercentages met UFR en gegenereerde economische scenario's (voor uitleg zie hierna) en geleverd door Triple-A Risk Finance met een model dat zodanig is gekalibreerd dat het in lijn is met de condities in de markt. De TVOG is dan de gemiddelde contante waarde van de geschatte kasstromen voor alle scenario's minus de contante waarde van de beste schatting van kasstromen van het deterministische scenario. De beste schatting van kasstromen houdt rekening met de coupon op de bestaande hypotheekportefeuille en de coupon op toekomstige hypotheekverkopen met behulp van economische scenario's.

Ontwikkeling van Unit Linked, met beleggingen voor risico van polishouders, wordt berekend met behulp van een curve gelijk aan de rentestructuur.

Op de traditionele verzekeringsportefeuille kan winstdeling van toepassing zijn. De ontwikkeling van de winstdeling is gelijk aan het fictieve rendement op NGP. De overeenkomstige TVOG is in het verleden berekend en vanaf dat moment gelijk gehouden omdat de bedragen niet materieel zijn. De winstdeling en de TVOG op NGP (op basis van dezelfde winstdeling) zijn sindsdien gedaald.

Economisch scenario generator

De gebruikte kalibratierentestructuur is de zero-swapcurve. De projectierentestructuur is de EIOPA-curve inclusief VA. Voor gevoeligheden wordt de Solvency II opwaartse en neerwaartse schok gebruikt. Het aantal scenario's is 1.000.

Voor het genereren van de toekomstige rentetarieven wordt het G2++ model gebruikt. De G2++ modelparameters zijn gekalibreerd met behulp van de swapcurve en swaptionprijzen. Daarna wordt voor de projectie de swapcurve gewijzigd door de EIOPA-curve inclusief VA. Hierbij wordt aangenomen dat de (niet-bestaande) swaptionprijzen op basis van de EIOPA-curve inclusief VA dezelfde volatiliteiten bevatten als swaptions op basis van de swapcurve.

De EIOPA-curve inclusief VA, evenals de opwaartse en neerwaartse geschokte EIOPA-curves inclusief VA, worden gepubliceerd door EIOPA. De andere benodigde informatie is afkomstig van Bloomberg.

LAC DT

De LAC DT is vanaf Q3 2019 vastgesteld op 0%. Dit was 10% sinds Q3 2018.

Reden om de LAC DT naar nul te verlagen, is dat de kloof tussen fiscale voorziening en Solvency II-voorziening voor verplichtingen is toegenomen als gevolg van lagere rentestanden. Deze bruto DTA zal in de nabije toekomst fiscale verliezen opleveren, welke groter zijn dan de verwachte fiscale winsten. Hierdoor resteert onvoldoende winst om het verlies als gevolg van een SCR-schok te onderbouwen. Dit wil zeggen dat er onvoldoende verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen is overgebleven.

Niet-economische assumpties

De niet-economische veronderstellingen bestaan uit sterftekansen, vervalkansen en kosten.

Sterftekansen

De gebruikte sterftekansen hebben als basis de meest recente gepubliceerde prognosetafel van het Actuarieel Genootschap (AG). Vanaf september 2018 is dit AG2018. Daarvoor werd AG2016 gehanteerd.

Bovenop deze tafel wordt ervaringssterfte gebruikt. Alleen de traditionele portefeuille is groot genoeg om ervaringssterfte te analyseren en vast te stellen. Voor kleinere portefeuilles werd contact opgenomen met het Verbond van Verzekeraars. Die leverden de ES-L2 ervaringspercentages voor lijfrentes en ES-P2 voor pensioenen.

Voor de traditionele ervaringssterfte wordt voor mannen een factor van 97% en voor vrouwen een factor van 92% gebruikt. De onderbouwing van deze factoren is in 2018 uitgevoerd met behulp van de gerealiseerde overlijdensgevallen van de afgelopen vijf jaar.

Voor universal-life NGP en unit-linked (niet de pensioenen) wordt sinds 2015 een ervaringssterftefactor van 80% gebruikt. Deze factor is gebaseerd op een onderzoek door Triple-A Risk Finance, waaruit een ervaringssterftefactor van 65% tot 85% volgde.

Voor kapitaalverzekeringen bij commerciële pensioenen wordt ook de ervaringssterftefactor van 80% gebruikt.

Voor Direct ingaande lijfrenten (DIL) worden de ES-L2 ervaringspercentages gebruikt, en voor de Pensioenen eigen werknemers (PEP) ES-P2 ervaringspercentages.

Voor de HUVA-portefeuille, een kleine portefeuille van uitvaartverzekeringen die bij Conservatrix is herverzekerd, geldt in plaats van ervaringssterfte een leeftijdscorrectie van +4 jaar.

Vervalkansen

Bij traditionele verzekeringen, direct ingaande lijfrenten, PEP en HUVA wordt geen verval verondersteld. Voor universal-life NGP met reguliere premies is de vervalkans vanaf het tweede polisjaar vastgesteld op 4,3% voor NGP origineel en 5,2% voor NGP geconverteerd. Beide percentages zijn gebaseerd op een jaarlijks uitgevoerde ervaringsanalyse. Hierbij wordt aan de hand van de polisleeftijd gekeken naar de mate van verval, welke vervolgens via een gewogen gemiddelde wordt vertaald naar één vervalkans. Voor NGP-koopsomverzekeringen wordt een vervalpercentage van 1% gebruikt. Voor bedrijfspensioenen die in de vorm van kapitaalverzekeringen deel uitmaken van NGP wordt een leeftijdsafhankelijke tabel met kansen gehanteerd, die in 2014 is vastgesteld. Hoewel er sinds 2015 geen verzekeringen meer worden verkocht, zijn nieuwe deelnemers binnen bestaande collectieve pensioenverzekeringen nog steeds mogelijk.

Kosten

De uitgevoerde berekeningen toonden aan dat de kosten, jaarlijks verhoogd met inflatie, voldoende zijn om de huidige portefeuille te kunnen afwikkelen. Daarom worden de resultaten van dit onderzoek gebruikt voor de verwachte toekomstige kosten. In 2018 is de voorziening kosten-overrun

verhoogd. In 2019 is het kostenmodel verder verbeterd door een onderscheid te maken tussen vaste en variabele kosten.

c. Datakwaliteit

Triple A - Risk Finance B.V. heeft als onderdeel van de actuariële functie voor Conservatrix de kwaliteit beoordeeld van de data die gebruikt is om de technische voorzieningen te berekenen. Deze beoordeling is gebaseerd op artikel 48, lid 1, onderdeel c van de Solvency II-richtlijn (2009/138/EG). In lijn met dit artikel worden gegevens geacht van goede kwaliteit te zijn indien aan de volgende drie eisen voldaan is:

- compleet;
- juist; en
- betrouwbaar.

d. Homogene risicogroepen

De verzekeringsportefeuille is opgedeeld in verschillende homogene risicogroepen:

- Direct ingaande lijfrenten (DIL), vrijwel volledig herverzekerd bij CBL
- Traditioneel: uitvaartverzekeringen
- Traditioneel: gemengde verzekeringen en kapitaal bij leven
- Traditioneel: overlijdensrisicoverzekeringen
- HUVA: een herverzekeringsportefeuille met uitvaartverzekeringen.
- PEP: collectieve pensioenregeling voor de vroegere onderdelen van Conservatrix s.a.r.l. (grotendeels herverzekerd bij Heco Re)
- NGP universal-life (voor een groot deel herverzekerd bij CBL)
- Nederlandse Rente (NLR, een universal-life portefeuille op basis van de rente op 10-jarige staatsleningen bij iedere premiebetaling)
- Unit-Linked: met beleggingen voor rekening en risico van de polishouders.

DIL, NGP en PEP worden opgesplitst in een herverzekerd deel en een niet-herverzekerd deel. De (contante waarde van de) verwachte kasstromen worden in totaal voor elke groep berekend en afzonderlijk voor het herverzekerde deel van de groep. Het verschil tussen beide is het eigen risico. Traditioneel en Unit-Linked zijn opgesplitst in het al dan niet hebben van garanties. Dit zijn afzonderlijke groepen. In onze Prophet-modellen kunnen de groepen verder worden opgesplitst in één en twee levens.

e. Contractduren

Voor de contractduren, toegepast bij de waardering van technische voorzieningen, worden de einddata van de actieve contracten gebruikt, zonder rekening te houden met verlengingsopties.

Voor de kapitaalverzekeringen van bedrijfspensioenregelingen worden geen verlengingen doorgevoerd. De contracten worden beëindigd en de optie om de opgebouwde bedragen over te dragen wordt op verzoek van de werkgever uitgevoerd.

f. Opties en garanties

Vooraf op het universal-life product NGP en op traditionele verzekeringen worden garanties gegeven.

Voor NGP is de opbouw gebaseerd op de gemiddelde coupon op de hypotheek, zoals beschreven in hoofdstuk C. De garantie is een bepaald percentage van 3%, 3,5% of 4%. Het verzekerde bedrag neemt toe met de coupon, maar wanneer het gegarandeerde kapitaal vervalt of expireert, wordt het gegarandeerde kapitaal uitgekeerd. De garantie bij afkoop of overlijden is lager dan de garantie bij expiratie en is niet bij alle polissen van toepassing. Voor de schatting worden alle drie de kapitalen

geprognostiseerd, gebaseerd op verschillende scenario's voor de ontwikkeling van de gemiddelde coupon.

Op de unit-linked producten DWS en NLR is eveneens garantie van toepassing. Hier beweegt de TVOG mee met de beleggingskoersen.

Op een deel van de traditionele verzekeringsportefeuille is winstdeling van toepassing. Dit is gebaseerd op dezelfde gemiddelde coupon als voor NGP. Wanneer de gemiddelde coupon de tarieven plus een kleine marge overschrijdt, wordt het verzekerde bedrag verhoogd. Deze winstdeling kan worden gezien als een gegarandeerde bijschrijving.

De winstdeling in beide gevallen is gebaseerd op de gemiddelde hypotheekrente op hypotheek op onze balans.

De TVOG's voor traditionele verzekeringen, DWS en NLR zijn in 2019 opnieuw vastgesteld. De TVOG voor NGP wordt ieder kwartaal opnieuw vastgesteld. Naast deze berekende TVOG's wordt voor het gedeelte waarvoor de hypotheekrente wordt bepaald door een basisspread aparte waarden als TVOG aangehouden. Deze bedragen zijn in 2018 kwalitatief onderbouwd. Sindsdien is de TVOG voor NGP gedaald, maar om redenen van voorzichtigheid is deze daling niet vertaald naar de TVOG's voor de basisspread.

g. Lange termijnmaatregelen

Zoals eerder geschreven, worden de voorzieningen voor verzekeringsverplichtingen berekend met behulp van de EIOPA-curve inclusief VA en UFR (standaard formule). Om de impact van de lange termijn maatregelen te beoordelen, worden de technische voorzieningen, eigen vermogen en SCR ook berekend met behulp van de EIOPA-curve zonder VA, en opnieuw met behulp van de curve zonder VA en zonder UFR, zoals gepubliceerd door DNB. In beide gevallen wordt de risicomarge berekend met dezelfde curve.

Hoewel de DNB-curve zonder VA en UFR het toekomstige risicovrije rendement onderschat, wordt de variant berekend om de contante waarde van verzekeringsverplichtingen die daarbij hoort te tonen.

Het effect van het gebruik van lange termijn maatregelen.

| | Standaard formule | Zonder VA | Zonder VA en UFR |
|-------------------------------------|--------------------------|------------------|-------------------------|
| Rentetermijnstructuur | EIOPA | EIOPA | DNB |
| UFR | Ja, 3,90% | Ja, 3,90% | Nee |
| VA | Ja, 7 bp | Nee | Nee |
| Bruto technische voorzieningen | 812,3 miljoen | 818,9 miljoen | 869,8 miljoen |
| Vordering op herverzekeraars | 240,4 miljoen | 243,2 miljoen | 253,8 miljoen |
| Beschikbaar Tier 1 eigen vermogen | - 61,6 miljoen | - 65,5 miljoen | -105,8 miljoen |
| In aanmerking komend eigen vermogen | - 61,6 miljoen | - 65,5 miljoen | -105,8 miljoen |
| SCR | 76,7 miljoen | 78,3 miljoen | 83,4 miljoen |
| Solvabiliteitsratio | - 80% | - 84% | -127% |

D.3 Overige schulden

a. Lange termijnverplichtingen

De waardering van deze verplichtingen volgt de Solvency II reële waardehiërarchie zoals beschreven in paragraaf D.1.a. Deze categorie is onderworpen aan dezelfde waardering als de activa-categorie Geldmiddelen en kasequivalenten.

b. Korte termijnverplichtingen

Crediteurensaldi van verzekeringen en tussenpersonen

De waardering van deze verplichtingen volgt de Solvency II reële waardehiërarchie zoals beschreven in paragraaf D.1.a. Deze categorie is onderworpen aan dezelfde waardering als de activa-categorie Geldmiddelen en kasequivalenten.

Te betalen bedragen (niet verzekeringen)

De waardering van deze verplichtingen volgt de Solvency II reële waardehiërarchie zoals beschreven in paragraaf D.1.a. Deze categorie is onderworpen aan dezelfde waardering als de activa-categorie Vorderingen.

Voorwaardelijke verplichtingen

Voorwaardelijke verplichtingen worden gedefinieerd als:

- een mogelijke verplichting afhankelijk van het feit of zich een onzekere toekomstige gebeurtenis voordoet, of
- een bestaande verplichting maar betaling is niet waarschijnlijk of het bedrag kan niet betrouwbaar worden bepaald.

Voorwaardelijke verplichtingen worden op de balans opgenomen als de kans meer dan 50% is dat de voorwaardelijke verplichting leidt tot een 'uitstroom van middelen'. Deze verplichtingen worden ook opgenomen op de Solvency II-balans. Solvency II schrijft voor dat alle voorwaardelijke verplichtingen op de balans van Solvency II worden opgenomen. Dit omvat gevallen waarin het bedrag niet betrouwbaar kan worden bepaald of wanneer de waarschijnlijkheid minder dan 50% is. Daarvoor is een Best Estimate bepaald. Voor deze gevallen is er een regelmatig proces om te bepalen of voorwaardelijke verplichtingen moeten worden opgenomen op de Solvency II-balans.

D.4 Alternatieve waarderingmethoden

Conservatrix past geen alternatieve waarderingmethoden toe.

D.5 Overige informatie

Overige materiële informatie over waardering is niet van toepassing.

E. KAPITAALBEHEER

Inleiding

Dit hoofdstuk van de SFCR bevat informatie over het kapitaalbeheer van Conservatrix, inclusief het Eigen Vermogen op basis van Solvency II, de Solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) en de Minimumkapitaalvereiste (MCR) van Conservatrix.

De solvabiliteitsratio veranderde van 148% aan het begin van 2019 naar -80% aan het einde van 2019. Enerzijds is het eigen vermogen afgenomen, anderzijds is de SCR toegenomen.

Het vrij besteedbare kapitaal, gedefinieerd als in aanmerking komend eigen vermogen voor SCR minus 135% SCR, is in het verslagjaar gewijzigd van € 3,5 miljoen naar € 0. De dalende rente zorgde voor een stijging van de technische voorzieningen die niet werd opgevangen door een waardeverhoging van de beleggingen, en daarmee voor een daling van het vrije kapitaal.

E.1 Eigen vermogen

Het eigen vermogen aan het einde van het jaar is niet groot genoeg om zowel SCR als MCR te dekken. Maatregelen voor herstel zijn reeds opgestart. Ook is de aandeelhouder aangesproken op de afgegeven garantie om de solvabiliteitsratio te behouden op 135%.

a. Jaareinde

In de loop van 2019 is het bedrag aan eigen vermogen verminderd met € 86,6 miljoen naar € -24,9 miljoen. Onderstaande tabel toont de verdeling over de verschillende niveaus.

| <i>In duizenden euro's</i> | 31 december 2019 | 31 december 2018 |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Tier 1 | -61.648 | 37.064 |
| Tier 2 | 0 | 0 |
| Tier 3 | 36.764 | 24.611 |
| Eigen vermogen | -24.885 | 61.675 |
| In aanmerking komend eigen vermogen voor SCR | -61.648 | 41.255 |
| In aanmerking komend eigen vermogen voor MCR | -61.648 | 37.063 |

Het in aanmerking komende eigen vermogen voor SCR en MCR verschilt van het totale eigen vermogen en van elkaar vanwege aanhoudende limieten voor het gebruik van Tier 2 en Tier 3 in dit in aanmerking komende eigen vermogen. De belangrijkste voorwaarden zijn als volgt: voor de SCR moet minimaal 50% Tier 1- kapitaal worden aangehouden en binnen Tier 1-kapitaal minimaal 80% onbeperkt. Voor de SCR mag ook niet meer dan 15% Tier 3-kapitaal zijn. Voor de MCR moet minimaal 80% Tier 1-kapitaal zijn en is Tier 2-kapitaal aanvullend eigen vermogen of Tier 3-kapitaal niet toegestaan.

De daling van het beschikbare Tier 1-kapitaal van € 37,1 miljoen aan het begin van 2019 tot € -61,6 miljoen aan het einde van het jaar werd onder meer veroorzaakt door de dalende rente, de toename van de kostenvoorziening en de afwaardering van de vordering op de verschillende verzekeraars waarmee Conservatrix een herverzekeringsovereenkomst heeft. Het overvloedige rendement op beleggingen heeft dit effect slechts gedeeltelijk gedempt.

Conservatrix heeft geen kapitaal dat in aanmerking komt als Tier 2-kapitaal.

Tier 3-kapitaal bestaat uit de netto uitgestelde belastingvorderingen. Gedurende het boekjaar is het percentage gebruikt voor de berekening van de latente belastingvordering van € 46,8 miljoen en de latente belastingverplichting van € 10,1 miljoen gelijk aan 21,7%. Overeenkomstig de Nederlandse belastingwetgeving wordt rekening gehouden met de verlaging van het belastingtarief van 25% in 2020 naar 21,7% vanaf 2021.

b. Verwachtingen

Conservatrix is evenals andere levensverzekeraars kwetsbaar voor de afvlakkende rentecurve. Deze afvlakking begon in oktober 2018 en in 1Q2019 nam Conservatrix enkele afdekkingsbeslissingen en begon een (getriggerde) ORSA en een ALM.

Vanaf 2Q2019 is een SCR-ratio kleiner dan 100% gerapporteerd, en wordt gewerkt aan een herstelplan.

c. Uitkeringen aan aandeelhouders

Conservatrix keert de eerste tien jaar na overname in 2017 geen dividend uit aan de aandeelhouder. Deze periode eindigt op 15 mei 2027. Na deze periode is het interne kapitaalbeleid van Conservatrix van toepassing. Het kapitaalbeleid staat geen dividendbetalingen toe die het in aanmerking komend eigen vermogen verlagen tot of houden op een niveau dat de solvabiliteitsratio in strijd is met de in 2017 tussen aandeelhouder en DNB overeengekomen doelstelling van minimaal 150%.

E.2 Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste

De SCR is het kapitaal dat nodig is om ervoor te zorgen dat de verzekeringsmaatschappij haar verplichtingen in de komende 12 maanden zal kunnen nakomen met een waarschijnlijkheid van ten minste 99,5%. Naast het SCR-kapitaal moet een MCR worden berekend. De MCR is bedoeld om overeen te komen met een waarschijnlijkheid van 85% over een periode van één jaar en is begrensd tussen 25% en 45% van de SCR.

In hoofdstuk C wordt het risicoprofiel gegeven, met de toepasselijke bedragen voor SCR sub-risico's.

De SCR wordt berekend met behulp van de standaardformules van de Solvency II-voorschriften, in de gedelegeerde verordeningen. In het ORSA-rapport, hoofdstuk 5, wordt de geschiktheid van het standaardmodel aangegeven.

a. Jaareinde

De SCR is gewijzigd van € 27,9 miljoen naar € 76,7 miljoen. In deze paragraaf wordt slecht een kleine samenvatting gegeven aangezien de verschillende deelrisico's worden vermeld in hoofdstuk C.

De herverzekeringsovereenkomst met CBL dekt per jaareinde 89% van het NGP en 100% van de DIL-portefeuille. Dit verkleint het levensverzekeringstechnisch risico aanzienlijk. Vanwege de verlaagde rating van CBL en de samenstelling van het onderpand is de mitigerende werking van deze herverzekering conform Solvency II verminderd. Het levensrisico nam verder toe als gevolg van veranderingen in veronderstellingen voor kosten.

Het tegenpartijrisico bestaat voornamelijk uit type 1 risico op banksaldi en op herverzekeraars, en type 2 risico op hypotheek. Het type 1 risico voor herverzekeraars wordt beperkt door een onderpand. Vanwege de verlaagde rating van CBL in combinatie met het te lage en nog niet aangevulde onderpand is het risico op deze herverzekeraar toegenomen. Het marktrisico nam vooral toe door de toename van het spreadrisico. Doordat de herverzekeringsovereenkomst met CBL het renterisico van de verplichtingen voor een groot deel verminderde, nam de blootstelling aan renterisico in de activa toe. Het operationele risico daalde licht door de uitstroom uit de portefeuille.

Het verliescompensatievermogen van uitgestelde belastingen (LACDT) wordt niet meer in aanmerking genomen. De LACDT, voorgaand jaar vastgesteld op 10%, is nu gesteld op 0%. Een update van de onderbouwing leidde tot de conclusie dat, mede vanwege de hoge omvang van de netto DTA, onvoldoende toekomstige winsten gegenereerd kunnen worden bij een schok op de balans ter grootte van de SCR in het eerstkomende jaar. In deze onderbouwing waren de veronderstellingen gelijk aan de (triggered) ORSA.

b. Verwachtingen

Conservatrix heeft vanwege de onderschrijding van de SCR en MCR conform Solvency II een herstelplan bij DNB ingediend. De in dat plan opgenomen maatregelen zullen het herstel boven het wettelijk niveau moeten realiseren.

E.3 Gebruik van de ondermodule aandelenrisico op basis van looptijd bij de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste

Conservatrix gebruikt de standaard aandelen-sub module bij de berekening van de SCR. In de strategische vermogensmix is het percentage van aandelen op nul gesteld. Het aanwezige bedrag aan aandelen is het gevolg van de beleggingen in vastrentende fondsen of hoogrentende fondsen, waarbij sommige beleggingen als aandelen worden geclassificeerd. Daarnaast is sprake van beleggingen in beleggingsfondsen voor rekening en risico van de polishouder. Deze zijn zowel aan de activa zijde als op de verplichtingen geschokt om het aandelenrisico te bepalen, waardoor per saldo de impact niet materieel is. Daarom is voor de beleggingsfondsen niet uitgegaan van het doorkijkbeginsel, maar zijn deze als type 2 aandelen behandeld. Voor het concentratierisico geldt echter dat met toepassing van het doorkijkbeginsel geen sprake zal zijn van een overschrijding van de drempels voor concentratie.

E.4 Verschillen tussen de standaardformule en ieder gebruikt intern model

Conservatrix berekent de SCR en MCR met behulp van de standaardformule. Conservatrix gebruikt geen geheel of partieel intern model voor de berekening van de SCR of MCR.

E.5 Niet-naleving van het minimumkapitaalvereiste en niet-naleving van het solvabiliteitskapitaalvereiste

In het derde kwartaal van 2019 is een solvabiliteitsratio lager dan 100% gerapporteerd. Conform de wettelijke vereisten is een herstelplan bij DNB ingediend om te komen tot herstel van de wettelijke SCR.

In het eerste kwartaal van 2020 heeft Conservatrix een MCR-ratio lager dan 100% gerapporteerd. Dit betekent dat een financieel kortetermijnherstelplan moet worden opgesteld.

Het herstelplan voorziet in herstelmaatregelen die direct in gang zijn gezet. De verzekeraar CBL en de (indirecte) aandeelhouder zijn aangesproken op hun verplichtingen.

E.6 Overige informatie

Conservatrix onderneemt elke mogelijke maatregel om de solvabiliteit (SCR) en het wettelijk vereist eigen vermogen (MCR) weer terug te brengen naar het gewenste niveau. Bij het nemen van deze maatregelen staan de belangen van onze polishouders voorop.

Conservatrix heeft een lage solvabiliteit omdat Conservatrix een deel van haar verplichtingen heeft herverzekerd bij CBL. De Amerikaanse toezichthouder heeft per 27 juni 2019, CBL onder verscherpt toezicht geplaatst vanwege zorgen over het beleggingsbeleid van deze Amerikaanse verzekeraar. Hierdoor is de waardering van CBL verlaagd. Het gevolg hiervan is dat de mitigerende werking van de herverzekering is verlaagd en niet volledig kan worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit. Conservatrix moet daardoor haar kapitaal versterken. Dit kapitaal is niet voorhanden. Hierdoor zijn de financiële buffers en het eigen vermogen van Conservatrix op dit moment onvoldoende. Daarnaast heeft de uiteindelijke aandeelhouder van Conservatrix én van CBL, een verplichting om het kapitaal van Conservatrix te versterken tot het afgesproken niveau. Diverse maatregelen zijn in gang gezet om de solvabiliteit te herstellen en nakoming van verschillende verplichtingen te kunnen vorderen.

Fiscale eenheid

Voor de vennootschapsbelasting maakte Conservatrix tot 29 december 2015 deel uit van de fiscale eenheid Conservatrix Groep B.V. Vanaf 30 december 2015 maakte Conservatrix deel uit van de fiscale eenheid Nuvema N.V., totdat deze fiscale eenheid werd opgedeeld als gevolg van de overdracht dd. 15 mei 2017. Conservatrix vormt sindsdien een fiscale eenheid met Trier Holding B.V.

Conservatrix heeft haar fiscale positie per overdrachtsdatum bepaald op basis van de beste inspanningen, rekening houdend met het advies van fiscalisten en advocaten. Bij de overdracht van de Conservatrix-aandelen zijn geen overeenkomsten gesloten over de wijze waarop met de belastingposities moet worden omgegaan. Voor belastingdoeleinden past Conservatrix het Besluit winstbepaling en verzekeringstechnische reserves 2001 (BWRV) toe en stelt de technische voorzieningen vast op basis van historische tarieven. Conservatrix vindt dit een consistente aanpak, in lijn met de Nederlandse wetgeving.

De voormalige fiscale eenheid heeft echter bij de Belastingdienst een verzoek ingediend om de belastinggrondslag van de technische voorzieningen te wijzigen, wat tot een extra belastingverlies zou leiden. De directie is van mening dat deze wijziging onjuist is. Mocht de Belastingdienst onverhoopt instemmen met deze benadering, dan heeft dit gevolgen voor de realisatie van een deel van de uitgestelde belastingvorderingen zoals opgenomen in de jaarrekening 2019 voor een bedrag van € 36,8 miljoen. De directie beschouwt dit risico als "beperkt".

Krachtens de Wet op de inning van staatsbelastingen zijn Conservatrix en de andere entiteiten van de oude fiscale eenheid met Nuvema N.V. hoofdelijk en gezamenlijk aansprakelijk voor de belasting die de combinatie verschuldigd is tot 15 mei 2017.

De actuele belastingpositie wordt verantwoord in de intercompany-positie bij Trier Holding B.V. Belastingverliezen worden maximaal zes jaar doorgeschoven. Het fiscale verlies van de fiscale eenheid Trier wordt naar verwachting binnen de beschikbare tijd gecompenseerd. Een voorziening voor compensabele belastbare verliezen wordt daarom gewaardeerd op nihil. Er zijn geen leningen verstrekt aan gelieerde ondernemingen.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Bankgaranties zijn afgegeven voor een totaalbedrag van € 0,1 miljoen (2018: € 0,1 miljoen). Deze verbintenis heeft een looptijd tussen één en vijf jaar. Conservatrix heeft een niet-opzegbare kantoorhuurovereenkomst van jaarlijks € 0,2 miljoen tot augustus 2022.

Gebeurtenissen na balansdatum

Eind 2019 begon in China een besmetting met een virus, nu Covid-19 genaamd, welke in het begin van 2020 zich over de gehele wereld heeft verspreid. Dit heeft geleid tot de huidige Covid-19 crisis met gevolgen voor zowel gezondheid als economie.

Conservatrix is slechts beperkt blootgesteld aan het catastroferisico voor levensverzekeringen. Meer overlijdensgevallen, hoe betreurenswaardig ook, hebben een verhogend effect op het eigen vermogen.

Anderzijds zal Conservatrix wel de economische gevolgen van de crisis voelen. Hierbij is het vooral de vraag hoe de rente zich gaat ontwikkelen. Conservatrix is nog steeds gevoelig voor een dalende rente, ook al is in de loop van 2020 het renterisico verder beperkt. De dalende rente heeft, bij oplopende verschillen van de risicovrije rente met de hypotheekrente, tot gevolg dat ook de waarde van de hypotheekrentes wel snel gaan meebewegen.

In de eerste maanden van 2020 daalde de rente, om medio maart snel en fors te stijgen. De stijging volgde de verwachting dat de overheden veel geld nodig gaan hebben om de economie te steunen tijdens en na de zogeheten 'lock-downs' ten tijde van Covid-19. Vervolgens hebben centrale banken aangegeven de opkoopprogramma's fors uit te breiden. Dit heeft een dalende rente tot gevolg. De grote vraag is nu of de verhoogde vraag via opkoopprogramma's het stijgende aanbod door overheden volledig kan opvangen. Indien dit wel het geval is, zal de rente wat gaan afnemen. Indien dit niet het geval is, zal de rente verder stijgen.

Conservatrix heeft een positie in het fonds Tikehau. Dit is een direct lending fonds dat leningen verstrekt aan kleine en middelgrote bedrijven. Er wordt gebruik gemaakt van een aanzienlijke leverage. Door de uitbraak van Covid-19 worden een aantal bedrijven waar het fonds leningen aan heeft verstrekt hard geraakt. Een voorbeeld hiervan is een bedrijf dat werkzaam is in de organisatie van Cruises. Alsmede toeleveranciers aan de auto-industrie. De gehele leveraged loan markt is afgelopen maand flink geraakt met dalingen van tussen de 10% en 20%.

Verder is het de vraag of de achterstanden van aflossing en rentebetalingen op de verstrekte hypotheekleningen gaan oplopen. Indien uitstel van betaling wordt verleend, heeft dit impact op de waarde enerzijds, maar ook op de SCR anderzijds.

Indirect zijn de collateral posities van CBL en Heco Re, onze (her)verzekeraars, geraakt door de verkoopgolf in aandelen en bedrijfsobligaties.

De Covid-19 crisis zal een verhogend effect op de inflatie gaan hebben. Deze mogelijke verhoging heeft gevolgen voor de omvang van de technische voorzieningen voor kosten. Dit heeft eveneens een verlagend effect op het eigen vermogen en een verhogend effect op de SCR.

De beleggingen voor rekening en risico van de polishouders inzake aandelen zijn gevoelig voor de economische effecten van de Covid-19 crisis. Deze beleggingen zijn fors gedaald. De te verwachten uitkeringen zijn daarmee afgenomen. Conservatrix heeft geen aandelen voor eigen risico, waardoor de dalende koersen voor Conservatrix geen economische gevolgen hebben. Dat geldt ook voor de daarmee samenhangende uitkeringen.