

Solvency and Financial Condition Report 2019

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



Utrecht
1 juli 2020

Inhoudsopgave

SAMENVATTING	4
A. ACTIVITEITEN EN PRESTATIES	8
A.1 Activiteiten	8
A.2 Prestaties op het gebied van verzekering	10
A.3 Prestaties op het gebied van beleggingen	12
A.4 Prestaties op overig gebied	13
A.5 Overige informatie	13
B. BESTUURSSYSTEEM.....	15
B.1 Algemene informatie over het bestuursstelsel.....	15
B.2 Geschiktheid- en betrouwbaarheidsvereisten	15
B.3 Risicomanagementsystemen inclusief de beoordeling van het eigen risico en de solvabiliteit	15
B.4 Intern controlesysteem	16
B.5 Intern auditfunctiehouders	17
B.6 Actuariële functiehouders	17
B.7 Uitbesteding	17
B.8 Overige informatie	17
C. RISICOPROFIEL	18
C.1 Verzekeringstechnisch risico	19
C.2 Marktrisico.....	21
C.3 Kredietrisico of tegenpartijrisico	21
C.4 Liquiditeitsrisico.....	22
C.5 Operationeel risico	23
C.6 Overig materieel risico	23
C.7 Overige informatie	25
D. WAARDERING VOOR SOLVABILITEITSDOELEINDEN	26
D.1 Activa.....	27
D.2 Technische voorzieningen	30
D.3 Overige schulden.....	36
D.4 Alternatieve waarderingmethoden	37
D.5 Overige informatie	37
E. KAPITAALBEHEER	38
E.1 Eigen vermogen	38

E.2 Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste.....	39
E.3 Gebruik van de ondermodule aandelenrisico op basis van looptijd bij de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste	40
E.4 Verschillen tussen de standaardformule en ieder gebruikt intern model	41
E.5 Niet-naleving van het minimumkapitaalvereiste en niet-naleving van het solvabiliteitskapitaalvereiste	41
E.6 Overige informatie.....	41

SAMENVATTING

Inleiding

Deze geactualiseerde versie van de 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).

SFCR-rapportage 2019

Conservatrix presenteert haar geactualiseerde SFCR-rapportage in een fase waarin de onderneming aan verschillende gebeurtenissen is blootgesteld. Naar aanleiding van deze gebeurtenissen zijn de omstandigheden in 2019 verslechterd. In het derde kwartaal van 2019 is een SCR-ratio lager dan 100% gerapporteerd. Conform Solvency II is een herstelplan bij DNB ingediend om te komen tot herstel van de 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.

De solvabiliteit van Conservatrix is negatief. De solvabiliteit van een Nederlandse verzekeraar moet volgens de Solvency II richtlijn aan bepaalde kapitaaleisen voldoen en wordt uitgedrukt in een zogenaamde Solvency Capital Requirement ratio (de SCR-ratio) en een Minimum Capital Requirement ratio (de MCR-ratio). De SCR-ratio is de verhouding tussen het in aanmerking komend eigen vermogen en het vereiste eigen vermogen. De MCR-ratio is de verhouding tussen het eigen vermogen en het minimum vereist eigen vermogen.

Conservatrix heeft per brief aan DNB laten weten dat het binnen de wettelijke termijnen niet mogelijk is om in herstel te komen. De directie betreurt het dat de maatregelen binnen de wettelijke termijnen niet tot herstel van de solvabiliteit van Conservatrix hebben geleid. Conservatrix heeft echter nog de mogelijkheid om buiten de wettelijke hersteltermijn de solvabiliteit van Conservatrix terug te brengen naar het vereiste niveau. Eén van de opties om de solvabiliteit van Conservatrix buiten de wettelijke hersteltermijn weer terug te brengen naar het vereiste niveau is een mogelijke verkoop van de onderneming. Momenteel onderzoekt de directie van Conservatrix de haalbaarheid hiervan. Er is geen zekerheid wanneer en of dit traject tot een daadwerkelijke verkoop en herstel van Conservatrix zal leiden.

In 2017 heeft Conservatrix – conform Solvency II - een deel van haar verplichtingen via een langlopende herverzekeringsovereenkomst voor 25 jaar herverzekerd bij Colorado Bankers Life Insurance Company (CBL), een Amerikaanse verzekeraar. De Amerikaanse toezichthouder heeft, medio 2019, CBL onder verscherpt toezicht geplaatst (*in rehabilitation*) vanwege zorgen over de financiële situatie van CBL. Hierdoor is de waardering van CBL verlaagd. Als gevolg hiervan is conform Solvency II de risico mitigerende werking van deze herverzekering afgenomen. Hierdoor kon de waarde die deze herverzekering vertegenwoordigt niet langer volledig door Conservatrix worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit van Conservatrix, hetgeen juist de bedoeling was van deze in 2017 gesloten langlopende herverzekeringsovereenkomst. Als gevolg hiervan heeft de directie van Conservatrix CBL aangesproken op haar verplichtingen onder deze herverzekeringsovereenkomst. Na het voeren van diverse gesprekken tussen de advocaten van beide partijen in Amerika is uiteindelijk een schikkingsovereenkomst gesloten met CBL. Deze schikkingsovereenkomst is in de plaats getreden van de op dat moment bestaande herverzekeringsovereenkomst tussen CBL en Conservatrix.

De effecten van deze schikkingsovereenkomst zijn verwerkt in deze geactualiseerde SFCR-rapportage. Als gevolg van deze schikkingsovereenkomst komt de SCR-ratio uit op -185% en de MCR-ratio op -532%. De negatieve impact op de SCR-ratio en MCR-ratio komt met name doordat door het sluiten van de schikkingsovereenkomst het tegenpartij risico op CBL is komen te vervallen en de risico's terug zijn op de balans van Conservatrix.

Als gevolg van de verscherpte ondertoezichtstelling en de verslechterde financiële positie van CBL ontstonden er impactvolle financiële risico's voor Conservatrix in het kader van deze mitigerende herverzekeringsconstructie. In het belang van de polishouders was de directie van Conservatrix genoodzaakt om een schikkingsovereenkomst aan te gaan met CBL. Met deze maatregel heeft de directie van Conservatrix de financiële risico's voor Conservatrix beperkt. Door het sluiten van deze schikkingsovereenkomst is tevens de weg vrij gemaakt voor een mogelijke verkoop van Conservatrix waardoor mogelijk een duurzame oplossing voor de polishouders kan worden gerealiseerd.

Daarnaast heeft de aandeelhouder van Conservatrix een verplichting om het kapitaal van Conservatrix te versterken en in stand te houden tot het afgesproken niveau, zijnde 135%. Conservatrix heeft haar aandeelhouder in een procedure aangesproken om kapitaal bij te storten tot dit percentage. Tot op heden heeft de aandeelhouder nog niet aan deze verplichting voldaan. Diverse maatregelen zijn in gang gezet om de kapitaalstorting van de aandeelhouder alsnog te realiseren, ook na afloop van de wettelijke hersteltermijn.

Tot slot heeft de verspreiding van het Covid-19 virus 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.

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	-123.962	37.063
Tier 2	0	0
Tier 3	0	4.192
In aanmerking komend eigen vermogen	-123.962	41.255

Het beschikbare Tier 1 In aanmerking komend eigen vermogen is in 2019 gedaald naar € -124,0 miljoen. De daling van het In aanmerking komend eigen vermogen is voornamelijk veroorzaakt door het sluiten van de schikkingsovereenkomst met Colorado Bankers Life Insurance Company (CBL). Deze schikkingsovereenkomst in de plaats getreden van de op dat moment bestaande herverzekeringsovereenkomst tussen Conservatrix en CBL met als gevolg dat de mitigerende werking van de herverzekering conform Solvency II niet meer kan worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit, alsmede wijzigingen in de rentecurve en hogere verwachte kosten.

Solvabiliteitskapitaalsvereiste (SCR)

<i>In duizenden euro's</i>	2019	2018
Marktrisico	31.902	14.740
Tegenpartij risico	11.076	12.777
Levensverzekering technisch risico	42.676	12.107
Diversificatie	-21.972	-11.555
Basis solvabiliteitskapitaalsvereiste	63.682	28.069
Operationeel risico	3.468	2.981
LACDT	0	-3.105
Totaal solvabiliteitskapitaalsvereiste	67.150	27.945

De SCR is gestegen tot € 67,1 miljoen (2018: € 27,9 miljoen). Deze stijging is het gevolg van de toename van het markt- en levensrisico na het opheffen van de mitigerende werking van de herverzekeringsovereenkomst met CBL. Daarentegen is het tegenpartijrisico gedaald, deze beide effecten leiden uiteindelijk tot een stijging van de SCR tot € 67,1 miljoen.

Solvency II kapitaalvereiste

<i>In duizenden euro's</i>	2019	2018
In aanmerking komend eigen vermogen (EOF)	-123.962	41.255
Minimumkapitaalvereiste (MCR)	23.320	12.575
Solvency Capital Requirement (SCR)	67.150	27.945
Solvency II ratio (EOF/SCR)	-185%	148%

Bij het ultimo 2019 beschikbare tier1 kapitaal van € -123.962,- behoort een SCR-ratio -185%.

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: Minimumkapitaalsvereiste
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., waarvan Greg Lindberg de uiteindelijke aandeelhouder is.

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 bestaan de activiteiten alleen nog uit het beheer van de bestaande portefeuille.

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

De Nederlandsche Bank
Spaklerweg 4
1096 BA Amsterdam

De controlerende externe accountant zal zijn verklaring later dit jaar afgeven bij het te publiceren Jaarverslag 2019.

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 € -161,8 miljoen over 2019. Deze daling heeft een economische impact op de technische voorzieningen en tevens een negatief effect op het resultaat in 2019. De daling van het resultaat is onder andere toe te schrijven aan het sluiten van de schikkingsovereenkomst met CBL. Deze schikkingsovereenkomst is in de plaats getreden van de op dat moment bestaande herverzekeringsovereenkomst tussen CBL en Conservatrix. Als gevolg van deze schikkingsovereenkomst is de risico overdracht op CBL komen te vervallen en zijn de risico's weer terug bij Conservatrix. De noodzakelijke overgang naar een nieuwe rentecurve hebben een negatieve uitwerking gehad op de hoogte van de technische voorzieningen. Conservatrix heeft ook de kostenvoorziening moeten verhogen.

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 toegenomen tot € 12,0 miljoen. (2018: € 9,7 miljoen). De uitbesteding van de pensioenadministratie van Conservatrix heeft tot een verhoging van de bedrijfskosten geleid. Een deel van de verhoging van de kosten is toe te schrijven aan de kosten van de (juridische) adviseurs. Deze (juridische) adviseurs zijn in november 2019 ingeschakeld om in het belang van de polishouders de maatregelen conform het herstelplan op te starten, zoals een procedure tegen onze aandeelhouder.

Het eigen vermogen daalde van € 61,7 miljoen vorig jaar naar € -124,0 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 € -124,0 miljoen.

In combinatie met een verhoogd solvabiliteitskapitaalvereiste (SCR) naar € 67,1 miljoen (2018: € 27,9 miljoen) resulteert een Solvency II ratio van -185% (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
Herverzekerings premie	-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	97.395	-11.223
Aandeel herverzekeraars	37.640	-4.500
Netto wijziging technische voorziening	135.036	-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	-1.561	-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	761.164	681.818
Aandeel herverzekeraars	-40,757	-191.259
Stand per 31 december	720.406	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
Verbouwingskosten	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	15.513	13.459
Gerealiseerde winst op beleggingen	234	-620
Totaal opbrengsten uit beleggingen	16.007	13.137
Niet gerealiseerd winst/verlies op beleggingen	517	-4.230
Beheerskosten	656	568
Aan niet-technische rekening toegerekende opbrengsten uit beleggingen	-898	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 vorderingen	1.840	107
Dividend	1.073	298
Betaalde rente	-124	-259
Totaal opbrengsten uit overige beleggingen	15.513	13.459

	2019	2018
Eigen risico	15.087	13.034
Risico polishouder	425	425
Totaal opbrengsten uit overige beleggingen	15.513	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	Investing gemiddeld	Opbrengst
Onroerend goed	47	260	307	9.300	3,3%
Overheidsobligaties	-1.081	2.237	1.157	124.120	0,9%
Bedrijfsobligaties Investment Grade	149	411	560	90.714	0,6%
Hypothekeken particulier	2.446	9.380	11.825	246.116	4,8%
Hypothekeken zakelijk	0	227	227	6.004	3,8%
Overige leningen	388	1.840	2.228	13.412	16,6%
Tikehau	217	762	979	19.347	5,1%
Apollo	324	311	635	20.055	3,2%
DWS	452	0	452	10.191	4,4%
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	4.038	15.347	19.385	593.618	3,3%
Beleggingen voor risico polishouder	2.340	425	2.766	12.784	21,6%
Total beleggingen	6.378	15.772	22.151	606.402	3,7%

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 vereiste 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. In paragraaf C.6 is beschreven dat Conservatrix inmiddels een

schikkingsovereenkomst heeft gesloten met CBL, deze schikkingsovereenkomst is in de plaats getreden van de op dat moment tussen CBL en Conservatrix bestaande herverzekeringsovereenkomst.

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 Functiehouder, Risicomanagement Functiehouder en de Actuariële Functiehouder. 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 Functiehouder vormt 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 auditfunctiehouder

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 uitbestede 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 functiehouder

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 Pensioenuitvoering B.V.

De pensioenadministratie voor ondernemingspensioenen (MKB, PEP) is aan Appel Pensioenuitvoering B.V. 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 verbonden zijn aan 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 ORSA in 2019 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. Conservatrix heeft in 2017 een langlopende herverzekeringsovereenkomst voor 25 jaar gesloten met CBL. Het gevolg van deze verlaging van de waardering van CBL is dat de in 2017 beoogde mitigerende werking van de herverzekering conform Solvency II is verlaagd en niet volledig meer kan worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit. Dit heeft direct effect op de mate waarin het tegenpartijrisico moet worden gewaardeerd in de SCR-berekeningen. Het effect op de waardering van het tegenpartijrisico raakt direct de risicomarge.

Als gevolg van de ondertoezichtstelling en de verslechterde financiële positie van CBL ontstonden er impactvolle financiële risico's voor Conservatrix in het kader van deze mitigerende herverzekeringsconstructie. Na balansdatum heeft Conservatrix een schikkingsovereenkomst gesloten met CBL. Deze schikkingsovereenkomst is in de plaats getreden van de op dat moment bestaande herverzekeringsovereenkomst tussen CBL en Conservatrix. Als gevolg hiervan is het tegenpartijrisico op CBL komen te vervallen en zijn de risico's terug op de balans van Conservatrix. De SFCR-rapportage over 2019 is hierop aangepast.

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 zoals gebruikelijk het verzekeringstechnisch risico beoordeeld als onderdeel van het zogenaamde 'productgoedkeurings- en beoordelingsproces (PARP).

Het verzekeringstechnisch risico kan door levensverzekeraars worden vermindert door het gebruik van een herverzekering, zoals ook in 2018 voor Conservatrix het geval is geweest. 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 langlevensrisico 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 Heco Re.

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. Door het sluiten van de schikkingsovereenkomst met CBL wordt het effect van verhoogde vervalkansen actueel. 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 gestegen van € 14,7 miljoen in 2018 naar € 31,9 miljoen in 2019. In de loop van 2019 is het spreadrisico verlaagd door ander type investeringen. De-risking is vormgegeven door afscheid te nemen van hoge spread beleggingen zoals corporates, DWS-fonds, Apollo en investeringen te doen in korte en lange staatsobligaties die (spread) risico vrij zijn.

Het sluiten van de schikkingsovereenkomst met CBL na de balansdatum heeft twee belangrijke gevolgen voor het marktrisico:

- ten eerste vervalt de mitigerende werking op het renterisico waardoor dit risico toeneemt; en
- ten tweede zijn de in 2020 overgedragen bedrijfsobligaties en banksaldi op de balans ultimo 2019 van Conservatrix opgenomen. Dit heeft een tijdelijke toename in het spreadrisico veroorzaakt. Inmiddels zijn deze bedrijfsobligaties voor nagenoeg dezelfde waarde verkocht als de waarde die wij hebben ontvangen, waarmee het spreadrisico weer is teruggebracht.

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 herverzekeringsovereenkomst.

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 woning hypotheeklening 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 werden destijds bij CBL herverzekerd. Het mogelijke wanbetalingsrisico van CBL als tegenpartij werd beperkt door middel van een onderpand op een trustaccount. Als gevolg van de ondertoezichtstelling en de verslechterde financiële positie van CBL ontstonden er impactvolle financiële risico's voor Conservatrix in het kader van deze mitigerende herverzekeringsconstructie. Na balansdatum heeft Conservatrix een schikkingsovereenkomst gesloten met CBL. Deze schikkingsovereenkomst is in de plaats getreden van de op dat moment bestaande herverzekeringsovereenkomst tussen CBL en Conservatrix. Als gevolg hiervan is het tegenpartijrisico op CBL komen te vervallen en zijn de risico's terug op de balans van Conservatrix. Dit heeft geleid tot het aanpassen van de SFCR-rapportage over 2019, gepubliceerd op 21 april jl. De gevolgen hiervan zijn in paragraaf E.6 beschreven.

Een andere 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. Met 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, hetgeen is veroorzaakt door beëindiging van de depotrekening in 2019 door de BNP in Luxemburg. Sindsdien is er met Heco Re overleg om tot aanvulling van het onderpand en een geactualiseerde depotrekening te komen, waarbij de daarvoor geldende condities nagenoeg gelijk blijven. Tussentijds is het onderpand ondergebracht bij

Caceis (voorheen Kasbank) in Nederland, waarmee het onderpand is geborgd. Heco Re is aangesproken op de achterstand en gesprekken daarover zijn gaande waarbij er een vooruitzicht is op een oplossing. Het is de bedoeling dat Heco Re de achterstand aanvult op het moment dat de depotrekening definitief is ingericht.

Een klein deel van het Pensioen voor Eigen Personeel, de opbouw tussen 1 januari 2017 en 1 oktober 2018 is niet herverzekerd zoals vereist in de Overeenkomst inzake nabetalingsovereenkomsten.

De herverzekeringsovereenkomst met Swiss Re is per 1 januari 2019 beëindigd voor nieuw aan te gane verplichtingen. 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 waren deze risico's gemitigeerd en werd de herverzekering met Swiss Re voor nieuwe contracten overbodig.

De herverzekeringsovereenkomst met Levensverzekeringmaatschappij De Hoop N.V. bevat één polis waarbij sprake is van een verhoogd medisch risico. De bijbehorende bedragen zijn niet materieel.

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 is 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 de indirecte aandeelhouders zijn in procedure aangesproken op deze bijstortingsverplichting.

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				
Overige financiële beleggingen				
Obligaties	199.085	1.172		200.257
Hypotheken	239.147	-5.975		233.172
Overige leningen	90.742	7.679		98.421
Beleggingsfondsen	42.953	-17.097		25.856
Totaal Beleggingen	571.927	-14.221	0	557.706
Beleggingen voor risico van polishouders	13.168	17.097		30.265
Aandeel herverzekeraars		40.757		40.757
Belastinglatentie	0			0
Kortlopende vorderingen				
Herverzekeraars	747			747
Polishouders	1.254			1.254
Overige vorderingen	41.907			41.907
Totaal kortlopende vorderingen	43.907		0	43.907
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	2.877	-2.877		0
Totaal overlopende activa	2.877	-2.877	0	0
Totaal activa	637.586	40.739	0	637.586

<i>In duizenden euro's</i>	31 december 2019	Correctie	Her- waardering	Solvency II balans
Eigen vermogen				
Totaal eigen vermogen	-123.962			-123.962
Technische voorzieningen				
Bruto technische voorzieningen	789.293			789.293
Aandeel herverzekeraars	-40.757	40.757		
Netto technische voorzieningen	748.536	40.757	0	789.293
Overige voorzieningen	1.228			1.228
Overige schulden op lange termijn	22			22
Schulden op lange termijn	22			22
Tussenpersonen	47			47
Groepsmaatschappijen	2.323			2.323
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	11.761	-18	0	11.743
Totaal passiva	637.586	40.739	0	637.586

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.

Waarderingsstechnieken 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 inputvariabelen 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.

Waarderings technieken 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 reële waarde hiërarchie 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.

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 voorziening wordt berekend over het verschil tussen de fiscale en commerciële waarde van de activa en passiva vermenigvuldigd met het wettelijke tarief van 21,7% dat van toepassing is vanaf 2021. Het bedrag wordt aangepast indien prognoses laten zien dat toekomstige verliezen niet tijdig, binnen zes jaar, gecompenseerd worden door toekomstige winsten.

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 volatiliteitsaanpassingen (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 van voormalige Groepsmaatschappijen), voor zover deze bedragen zijn opgebouwd vóór 1 januari 2017.

De gehanteerde veronderstellingen en methodologie voor de herverzekering zijn 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 swappercentages 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 de 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)
- 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
- 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.

De PEP wordt opgesplitst in een herverzekerd deel en een niet-herverzekerd deel. De (contante waarde van de) verwachte kasstromen wordt in totaal berekend en afzonderlijk voor het herverzekerde deel. Het verschil tussen beide is het eigen risico.

Traditioneel en Unit-Linked polissen zijn verder opgesplitst in polissen met garantie en zonder garantie. 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.

Bedragen in €	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	789,3 miljoen	795,9 miljoen	846,6 miljoen
Vordering op herverzekeraars	40,8 miljoen	41,2 miljoen	47,1 miljoen
Beschikbaar Tier 1 eigen vermogen	-124,0 miljoen	-130,1 miljoen	-174,9 miljoen
In aanmerking komend eigen vermogen	-124,0 miljoen	-130,1 miljoen	-174,9 miljoen
SCR	67,1 miljoen	68,1 miljoen	71,8 miljoen
Solvabiliteitsratio	-185%	-191%	-244%

D.3 Overige schulden

a. Lange termijnverplichtingen

De waardering van deze verplichtingen volgt de Solvency II reële waarde hiërarchie 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 waarde hiërarchie 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 waarde hiërarchie 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 waarderingsmethoden

Conservatrix past geen alternatieve waarderingsmethoden 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 -185% 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 € 0,0. De dalende rente zorgde voor een stijging van de technische voorzieningen die niet werd opgevangen door een waardeinstijging van de beleggingen, en daarmee voor een daling van het vrije kapitaal.

E.1 Eigen vermogen

Aan het einde van 2019 is het eigen vermogen van Conservatrix niet groot genoeg om zowel aan de vereiste SCR-ratio als MCR-ratio te voldoen.

a. Jaareinde

In de loop van 2019 is het bedrag aan eigen vermogen verminderd met € 185,6 miljoen naar € -124,0 miljoen. Onderstaande tabel toont de verdeling over de verschillende niveaus.

<i>In duizenden euro's</i>	31 december 2019	31 december 2018
Tier 1	-123.962	37.064
Tier 2	0	0
Tier 3	0	24.611
Eigen vermogen	-123.962	61.675
In aanmerking komend eigen vermogen voor SCR	-123.962	41.255
In aanmerking komend eigen vermogen voor MCR	-123.962	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% onbepikt. 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 € -124,0 miljoen aan het einde van het jaar is het gevolg van het sluiten van de schikkingsovereenkomst met CBL, alsmede de dalende rente en de toename van de kostenvoorziening. Het overtollige rendement op beleggingen heeft dit effect slechts gedeeltelijk gedempt.

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

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. Aangezien vanaf 3Q2019 een SCR-ratio kleiner dan 100% is gerapporteerd heeft Conservatrix conform de wettelijke vereisten een herstelplan ingediend bij DNB.

Naast de SCR-ratio is ook de MCR-ratio onder de 100% gedaald. De directie van Conservatrix heeft de mogelijkheid om buiten de wettelijke hersteltermijn de solvabiliteitspositie te herstellen. Eén van de mogelijkheden om de solvabiliteitspositie te herstellen is een verkoop van de onderneming aan een potentiële koper. De aandeelhouder van Conservatrix heeft daarnaast de verplichting om kapitaal bij te storten en te handhaven tot het afgesproken niveau. De aandeelhouder is in een procedure op deze verplichting aangesproken. Tot op heden is de aandeelhouder deze verplichting nog niet nagekomen.

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.

E.2 Solvabiliteitskapitaalvereiste en minimumkapitaalvereiste

De SCR is de extra kapitaal buffer die Conservatrix dient aan te houden bovenop de financiële verplichtingen die Conservatrix heeft tegenover haar polishouders. De bedoeling daarvan is dat een verzekeringsmaatschappij onverwachte tegenvallers, zogenaamde 'schokken', kan opvangen en ook onder die omstandigheden in de komende 12 maanden haar verplichtingen kan 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 € 67,1 miljoen. In deze paragraaf wordt slecht een kleine samenvatting gegeven aangezien de verschillende deelrisico's worden vermeld in hoofdstuk C.

De herverzekeringsovereenkomst met CBL dekte 89% van het NGP en 100% van de DIL-portefeuille. Dit verkleinde het levensverzekeringstechnisch risico aanzienlijk. Vanwege het sluiten van de schikkingsovereenkomst met CBL is de risico overdracht van de herverzekering conform Solvency II vervallen. 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. Het marktrisico nam vooral toe door de toename van het spreadrisico. De herverzekeringsovereenkomst met CBL verminderde het renterisico van de verplichtingen voor een groot deel, nam de blootstelling aan spreadrisico in de activa toe. Dit is zoveel mogelijk beperkt door snelle verkoop van obligatieleningen die deel uitmaakten van het collateral, na overdracht van deze bedrijfsobligaties. 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, in 2018 vastgesteld op 10%, is in 2019 gesteld op 0%. Een update van de onderbouwing leidde tot de conclusie dat er 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 ORSA.

b. Verwachtingen

Conservatrix heeft vanwege de onderschrijding van de SCR-ratio en MCR-ratio conform Solvency II een herstelplan bij DNB ingediend. De directie van Conservatrix heeft de mogelijkheid om buiten de wettelijke hersteltermijn de solvabiliteitspositie van Conservatrix te herstellen. Eén van de mogelijkheden om de solvabiliteitspositie te herstellen is een verkoop van de onderneming aan een potentiële koper. De aandeelhouder van Conservatrix heeft daarnaast de verplichting om kapitaal bij te storten en te handhaven tot het afgesproken niveau. De aandeelhouder is in een procedure op deze verplichting aangesproken. Tot op heden is de aandeelhouder deze verplichting nog niet nagekomen.

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

Conservatrix gebruikt de standaard aandelen-submodule 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 Solvency II is een herstelplan bij DNB ingediend om te komen tot herstel van de SCR-ratio. In het eerste kwartaal van 2020 heeft Conservatrix een MCR-ratio lager dan 100% gerapporteerd. Conservatrix heeft een financieel kortetermijnplan opgesteld om de MCR-ratio te herstellen. Conservatrix heeft de mogelijkheid om buiten de wettelijke hersteltermijn de solvabiliteitspositie van Conservatrix te herstellen.

E.6 Overige informatie

Solvabiliteitspositie van Conservatrix

Conservatrix presenteert haar geactualiseerde SFCR-rapportage in een fase waarin de onderneming aan verschillende gebeurtenissen is blootgesteld. Naar aanleiding van deze gebeurtenissen zijn de omstandigheden in 2019 verslechterd. In het derde kwartaal van 2019 is een SCR-ratio lager dan 100% gerapporteerd. Conform Solvency II is een herstelplan bij DNB ingediend om te komen tot herstel van de 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.

De solvabiliteit van Conservatrix is negatief. De solvabiliteit van een Nederlandse verzekeraar moet volgens de Solvency II richtlijn aan bepaalde kapitaaleisen voldoen en wordt uitgedrukt in een zogenaamde Solvency Capital Requirement ratio (de SCR-ratio) en een Minimum Capital Requirement ratio (de MCR-ratio). De SCR-ratio is de verhouding tussen het in aanmerking komend eigen vermogen en het vereiste eigen vermogen. De MCR-ratio is de verhouding tussen het eigen vermogen en het minimum vereist eigen vermogen.

Conservatrix heeft per brief aan DNB laten weten dat het binnen de wettelijke termijnen, ondanks alle ingezette middelen tot herstel, helaas niet mogelijk is om in herstel van de solvabiliteit te komen. Conservatrix heeft echter nog de mogelijkheid om buiten de wettelijke hersteltermijn de solvabiliteit van Conservatrix terug te brengen naar het vereiste niveau.

Eén van de opties om de solvabiliteit van Conservatrix buiten de wettelijke hersteltermijn weer terug te brengen naar het vereiste niveau is een mogelijke verkoop van de onderneming. Momenteel onderzoekt de directie van Conservatrix de haalbaarheid hiervan. Er is geen zekerheid wanneer en of dit traject tot een daadwerkelijke verkoop en herstel van Conservatrix zal leiden.

Oorzaak negatieve solvabiliteitspositie

In 2017 heeft Conservatrix – conform Solvency II - een deel van haar verplichtingen via een langlopende herverzekeringsovereenkomst voor 25 jaar herverzekerd bij Colorado Bankers Life Insurance Company (CBL), een Amerikaanse verzekeraar. De Amerikaanse toezichthouder heeft, medio 2019, CBL onder verscherpt toezicht geplaatst (*in rehabilitation*) vanwege zorgen over de financiële situatie van CBL. Hierdoor is de waardering van CBL verlaagd. Als gevolg hiervan is conform Solvency II de risico mitigerende werking van deze herverzekering afgenomen. Hierdoor kon de waarde die deze herverzekering vertegenwoordigt niet langer volledig door Conservatrix worden meegenomen bij het berekenen van de solvabiliteit van Conservatrix, hetgeen juist de bedoeling was van deze in 2017 gesloten langlopende herverzekeringsovereenkomst. Als gevolg hiervan heeft de directie van Conservatrix CBL aangesproken op haar verplichtingen onder deze herverzekeringsovereenkomst. Na het voeren van diverse gesprekken tussen de advocaten van beide partijen in Amerika is uiteindelijk een schikkingsovereenkomst gesloten met CBL. Deze schikkingsovereenkomst is in de plaats getreden van de op dat moment tussen CBL en Conservatrix bestaande herverzekeringsovereenkomst.

De effecten van deze schikkingsovereenkomst zijn verwerkt in deze geactualiseerde SFCR-rapportage. Als gevolg van deze schikkingsovereenkomst komt de SCR -ratio uit op -185% en de MCR-ratio op -532%. De negatieve impact op de SCR-ratio en MCR-ratio komt met name doordat door het sluiten van de schikkingsovereenkomst het tegenpartijrisico op CBL is komen te vervallen en de risico's terug zijn op de balans van Conservatrix.

Als gevolg van de verscherpte ondertoezichtstelling en de verslechterde financiële positie van CBL ontstonden er impactvolle financiële risico's voor Conservatrix in het kader van deze mitigerende herverzekeringsconstructie. In het belang van de polishouders was de directie van Conservatrix genoodzaakt om een schikkingsovereenkomst aan te gaan met CBL. Met deze maatregel heeft de directie van Conservatrix de financiële risico's voor Conservatrix beperkt. Door het sluiten van deze schikkingsovereenkomst is tevens de weg vrij gemaakt voor een mogelijke verkoop van Conservatrix waardoor mogelijk een duurzame oplossing voor de polishouders kan worden gerealiseerd.

Naast de herstelmaatregelen richting CBL heeft de aandeelhouder van Conservatrix een verplichting om het kapitaal van Conservatrix te versterken en in stand te houden tot het afgesproken niveau, zijnde 135%. Conservatrix heeft haar aandeelhouder aangesproken op haar verplichtingen en heeft vervolgens procedures gestart om dit af te dwingen. Tot op heden heeft de aandeelhouder nog niet aan deze verplichting voldaan. Diverse aanvullende maatregelen zijn in gang gezet om de kapitaalstorting van de aandeelhouder alsnog te realiseren, ook na afloop van de wettelijke hersteltermijn.

Belangen polishouders

De directie van Conservatrix benadrukt dat zij in het belang van haar polishouders en de toekomst van Conservatrix nog steeds de opties onderzoekt om de solvabiliteit te herstellen. Naast de bijstortingsverplichting van de aandeelhouder is een eventuele verkoop aan een potentiële koper een mogelijkheid om de solvabiliteitspositie van Conservatrix te herstellen. Bij het nemen van verdere beslissingen staan de belangen van haar polishouders voorop.

Conservatrix zal via de website haar polishouders op de hoogte houden van verdere ontwikkelingen. Indien de concrete gevolgen per individuele polishouder duidelijk zijn zal de directie van Conservatrix haar polishouders per persoonlijke brief informeren.

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.

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, die thuishoort in de categorie van tussen de 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 zich in het begin van 2020 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 afneemt. Een stijgende rente werkt tegengesteld, maar dan zullen 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 nog steeds is 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. Waar mogelijk mitigeert Conservatrix dit renterisico.

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. Tot nu toe is dit slechts zeer beperkt het geval.

Indirect is de collateral positie van Heco Re, onze (her)verzekeraar, geraakt door de verkoopgolf in aandelen en bedrijfsobligaties, als gevolg van de Covid-19 crisis.

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.