

NATIONALE BANK VAN BELGIE
Tav de heer Pierre WUNSCH
de Berlaimontlaan 14
1000 BRUSSEL

Brussel, 1 juli 2019.

Geachte Heer Gouverneur,

Het Instituut van Actuarissen in België ("IA|BE") heeft uw brief van 3 juni 2019 goed ontvangen over het ontwerp van "Circulaire betreffende de richtsnoeren voor de toepassing van de doorkijkbenadering bij de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste met behulp van de standaardformule".

Wij stellen vast dat richtsnoer 9 evenals bijlage 1 werden toegevoegd in vergelijking met de oorspronkelijke circulaire. Over het algemeen zijn wij van mening dat aanpassingen aan dergelijke richtsnoeren op Europees niveau moeten plaatsvinden, in het kader van een herziening van Solvency II guidelines door EIOPA. In de toepassing van Solvency II moet er immers een maximale harmonisatie worden nagestreefd tussen de verschillende lidstaten. Het is daarom belangrijk dat de nationale circulaires zo volledig mogelijk overeenkomen met de EIOPA guidelines.

Wat betreft de inhoud van richtsnoer 9 en bijlage 1 hebben wij de volgende opmerkingen:

- Indien een vastgoedschok wordt toegepast op de onderliggende activa van het leveraged fund (LF), lijkt het excessief om een spread shock toe te passen op de schuldfinanciering van LF. In het voorbeeld van bijlage 1 wordt de vastgoedschok volledig gereflecteerd in de SCR van de aandeleninvestering in LF. Een bijkomende spread shock leidt dan tot een dubbel telling van de risico's van LF. Daarentegen, indien de leverage hoger zou zijn dan in het voorbeeld van bijlage 1, waardoor de vastgoedschok hoger zou zijn dan de equity waarde van LF, lijkt het wel gepast om een SCR te berekenen voor de schuldfinanciering van LF. Een SCR voor de schuldfinanciering lijkt aldus enkel noodzakelijk voor vehikels met een zeer hoge leverage waarbij de property shock hoger zou zijn dan de waarde van het eigen vermogen. Enkel een property shock toepassen op het geheel van equity + debt is in het bijzonder aangewezen wanneer equity en debt sterk verbonden zijn, niet apart verhandelbaar zijn en het spread risk op de debt in feite sterk verbonden is aan het equity risk en niet of nauwelijks aan de spreads op de markt. In dergelijke gevallen kan het kapitaalsbeslag aldus beperkt blijven tot het bedrag van de property shock. Verzekeringsondernemingen moeten in staat zijn om te beargumenteren dat een dergelijke SCR berekening voldoende rekening houdt met de onderliggende risico's van de fondsen in kwestie.

.../.

- De impact van interest of spread shocks op de equity & debt waardering van LF is niet eenduidig. Het is immers mogelijk dat interest of spread verhogingen voor LF leiden tot een lagere waardering¹ van schulden en dus een hogere waardering van het eigen vermogen van LF. De impact van shocks op de debt waardering worden aldus gecompenseerd door de tegengestelde impact op het eigen vermogen. Een standaard interest of spread shock heeft dan geen impact op het geheel van equity + debt waardering.
- Tot slot merken wij op dat in bijlage 1, enkel het spreadrisico vermeld wordt voor de schuldfinanciering van het beleggingsvehikel , maar niet het interestrisico.

Hoogachtend,



Erik Van Camp
Voorzitter



Frank Dausy
General Manager

¹ Hierbij wijzen we er op dat IAS 39, IFRS 9 en Solvency II een fair value option toelaten voor financial liability measurement.