

OVERSTROMINGSRISICO NEDERLANDSE HYPOTHEEKBELEGGINGEN

Introductie

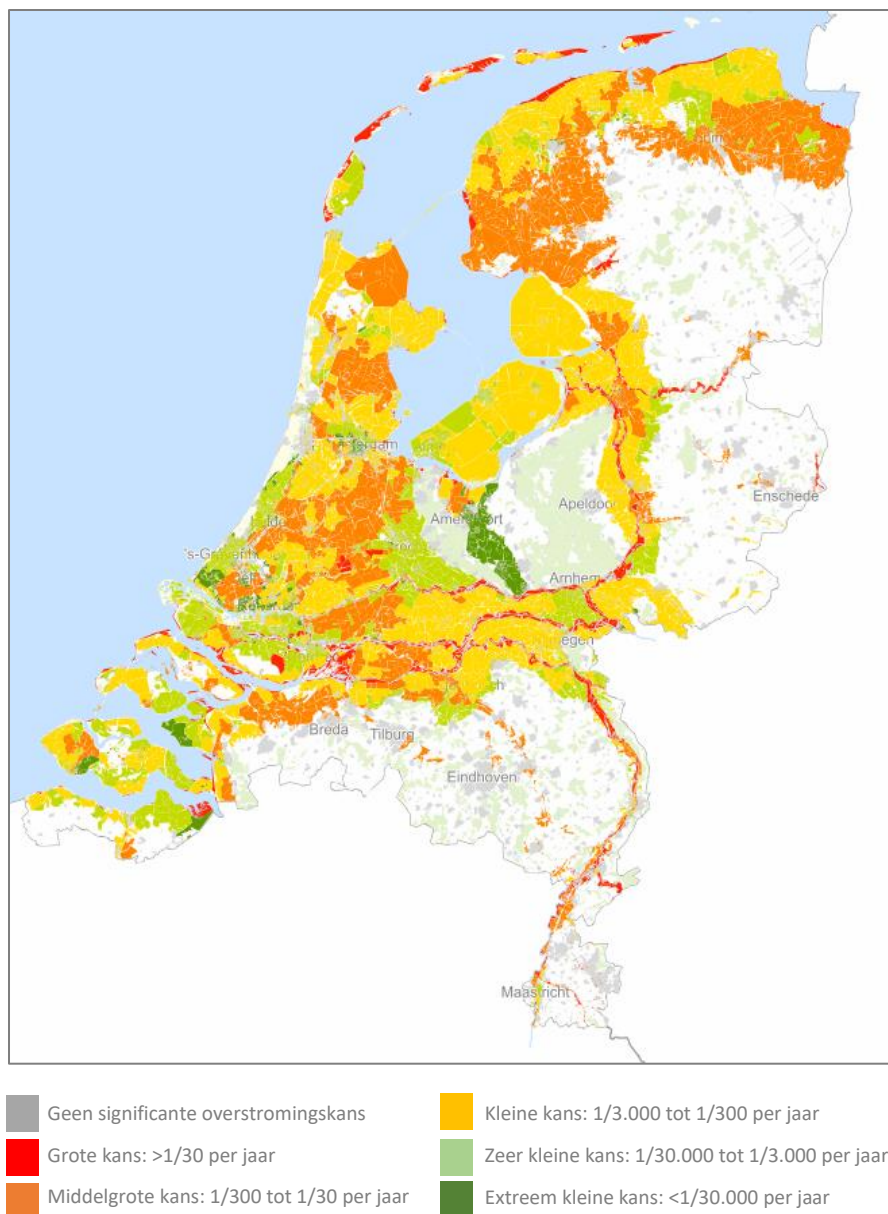
Beleggen in Nederlandse woninghypotheken is een betrouwbare langetermijninvestering. Desondanks zijn er ook risico's gemoeid met het beleggen in hypotheken. Over het algemeen wordt in risicoanalyses veel aandacht besteedt aan de 'klassieke' risico's zoals krediet- en prepaymentrisico. Afgelopen jaren gaan discussies aan de bestuurstafel van institutionele beleggers steeds vaker over ESG-risico's zoals klimaatverandering. DMFCO wil graag een bijdrage leveren aan het verder inzichtelijk maken van deze risico's binnen hypotheken.

Woningen lopen het risico geheel of gedeeltelijk te overstromen door water vanuit rivieren, riolen of de zee. In deze whitepaper gaat DMFCO in op het overstromingsrisico dat wordt gelopen door te investeren in Nederlandse hypotheken. Daarbij wordt het risico concreet gemaakt door de kans op overstroming, de financiële schade in geval van overstroming en de eventuele impact op de belegger te kwantificeren in een verwacht verlies. Vervolgens worden stappen besproken die een belegger zou kunnen ondernemen om het overstromingsrisico in de portefeuille te beperken.

Hoe waarschijnlijk zijn overstromingen in Nederland?

Ongeveer een kwart van Nederland ligt onder zeeniveau en ongeveer de helft van het landoppervlak loopt de – zeer kleine tot grote – kans te overstromen. Naast de gebieden langs de grote rivieren zijn het dichtbevolkte westen en de twee noordelijke provincies van het land kwetsbaar vanwege hun lage ligging (figuur 1).

De overstromingskansen in figuur 1 komen uit de *Klimaat-effectatlas*, een project van Climate Adaptation Services (CAS). De atlas geeft inzicht in de effecten van klimaatverandering zoals overstromingen, wateroverlast, droogte en hitte. Voor toekomstige overstromingskansen zijn belangrijke factoren; de mate van temperatuurstijging en de veranderingen van luchtstromingen die kunnen zorgen voor meer of juist minder neerslag. Het door CAS gehanteerde toekomstbeeld gaat uit van het meeste negatieve scenario's voor beide factoren.



Figuur 1: Overstromingskansen 2050. Bron: Klimaat-effectatlas

De gebieden met de hoogste bevolkingsdichtheid die onder de zeespiegel liggen worden beschermd door dijken. Deze vormen een belangrijke bescherming voor veel Nederlanders, waardoor de overheid het onderhoud van de dijken altijd als prioriteit heeft gezien. Reeds ingeplande en toekomstige verbeteringen zullen zorgen voor een verdere versterking. Hierdoor neemt de kans op een dijkdoorbraak en daarmee een overstroming verder af. Deze verbeteringen worden meegenomen in de analyse van CAS.

Ondanks dat bijna de helft van Nederland overstromingsrisico loopt, is de kans dat een huis in Nederland in de komende 30 jaar een keer overstroomt in de meeste gebieden minder dan 5%. In een aantal bijzonder kwetsbare gebieden kan deze kans aanzienlijk groter zijn, soms zelfs meer dan 50%. Dit zijn de roodgekleurde gebieden uit figuur 1. Deze gebieden zijn over het algemeen onbewoond vanwege de hoge overstromingskansen. Het risico voor de belegger is dus beperkt.

Schade door overstroming

Wanneer een gebied daadwerkelijk overstroomt, zijn de gevolgen afhankelijk van een aantal factoren. De potentiële schade aan overstroomde huizen is vooral afhankelijk van de hoogte van het water bij een overstroming. Een overstroming hoeft niet altijd een groot probleem voor de opstal te zijn zolang de waterstand relatief laag blijft. In bewoonde gebieden met grote overstromingskansen overstroomden huizen naar verwachting minder dan een halve meter. De waarde van de opstal daalt dan naar verwachting met minder dan 5%¹. Naast de opstalwaarde bestaat de waarde van een onderpand uit een grondwaarde, deze hoeft echter niet mee te dalen.

Mocht er financiële schade aan woningen ontstaan, dan wordt deze mogelijk gecompenseerd door verzekeraars of in extreme gevallen door de overheid. Komt het water bijvoorbeeld vanuit volgelopen riolen vanwege hevige neerslag, dan is de schade meestal door de verplichte opstalverzekering gedekt. Een overstroming daarentegen vanuit rivieren is over het algemeen niet door de verzekering gedekt.

Op dit moment is een actieve publieke discussie gaande over de vraag of en in welke mate overstromingsschade verzekeraar is. Overstromingsschade is niet altijd gedekt aangezien dekkingsvoorwaarden verschillen per verzekeringsmaatschappij en meestal onduidelijk zijn voor de consument. Dit blijkt uit een rapport van de Autoriteit Financiële Markten.²

Een grootschalige overstroming kan door de overheid als ramp worden geclassificeerd. Gedupeerden kunnen dan via de Wet tegemoetkoming schade (Wts) tegemoetkoming krijgen voor geleden schade die niet wordt vergoed door een verzekering. Dat betekent dat in veel gevallen de verzekeringsmaatschappijen en overheid gezamenlijk alle schade aan de opstal dekken.

Overstromingsrisico voor beleggingen in hypotheken

In Nederland liggen rond de 4 miljoen woningen in gebieden die mogelijk kunnen overstromen. Eén op de drie hiervan betreft een particuliere koopwoning met een hypotheek. Overstromingsrisico is voor een investeerder met een hypotheekportefeuille van belang, omdat de waarde van de onderpanden kan verminderen en daarmee de kans op het niet terugbetalen van een restschuld kan toenemen.

Beleggingsrisico's worden over het algemeen uitgedrukt in een jaarlijks te verwachte verlies in verhouding tot de totale belegging. Hiervoor wordt de kans op wanbetaling vermenigvuldigd met het verlies bij wanbetaling. Dit principe kan ook toegepast worden op het overstromingsrisico: het te verwachte verlies is gelijk aan de overstromingskansen vermenigvuldigd met de impact voor de investeerder in geval van overstroming. Het resultaat is het te verwachte verlies.

Overstromingen komen slechts zelden voor, waardoor de overstromingskansen niet is af te leiden uit historische data. Daarnaast weten we nog steeds niet exact welk effect klimaatverandering gaat hebben. Ook de gevolgen van een overstroming zijn niet universeel voorspelbaar: sommige bewoners zullen de woning verkopen terwijl anderen in hun huis blijven wonen en de hypotheek blijven betalen. Daardoor bevat de

¹ Standaard Methode SSM-2017, Rijksoverheid

² De invloed van klimaatverandering op schadeverzekeringen – Aandachtspunten voor consumenten en ondernemers, AFM 2021

schatting van overstromingsrisico's vanuit het perspectief van een belegger veel onzekerheid.

Ondanks deze onzekerheid over het menselijke gedrag als gevolg van de overstroming, is het wel mogelijk om het overstromingsrisico in hypotheekportefeuilles inzichtelijk te maken. Hiervoor heeft DMFCO een model ontwikkeld op basis van beschikbare data van onder andere de Klimaateffectatlas en Rijkswaterstaat, waarmee het te verwachten verlies in een hypotheekportefeuille kan worden benaderd. Daarbij gaat het dus om de inschatting van het risico dat gelopen wordt door een investeerder in Nederlandse woninghypotheken. Daarvoor wordt per individuele woning gekeken naar de kans dat de woning met een bepaalde waterstand overstroomt. Daarbij wordt onder andere rekening gehouden met de verandering van overstromingskansen in de komende 30 jaar. Voor elke mogelijke overstromingshoogte wordt deze kans vermenigvuldigd met de te verwachte schade voor de investeerder in geval van overstroming. De gevolgen in geval van overstroming zijn afhankelijk van enerzijds de te verwachte overstromingsschade aan het onderpand en anderzijds de resterende uitstaande hypotheeksom op het moment van de overstroming. Een nieuw verstrekte woninghypotheek loopt op basis van dit model gemiddeld minder dan een halve basispunt per jaar aan verlies door overstromingen en kent daardoor naar verwachting een beperkt risico. Daarbij dient wederom te worden benadrukt dat deze voorspelling vanwege de eerdergenoemde redenen onzeker is. Desondanks geeft dit een indicatie van de orde van grootte die investeerders in Nederlandse woninghypotheken aan overstromingsrisico kunnen verwachten.

In uitzonderlijke gevallen kan een grootschalige overstroming een groot aantal woningen raken, waardoor het daadwerkelijke verlies op portefeuilleniveau hoger kan liggen dan het voorspelde te verwachte verlies ('tail risk'). Om dit risico inzichtelijk te maken, kan een theoretisch scenario worden doorgerekend waarbij een grote rivier buiten haar oevers treedt. Duizenden woningen worden hierbij volledig verwoest. Voor de volledigheid: dit scenario is vele malen groter in omvang dan de recente (juli 2021) overstromingen in Limburg. Als we hierbij aannemen dat de schade niet wordt gedekt door een verzekering of de Wts en de bewoners de hypotheekschuld niet meer terug kunnen betalen, materialiseert zich het risico voor de belegger. Dit extreme scenario kan resulteren in een daadwerkelijk verlies van tientallen basispunten.

DNB heeft in een recent rapport³ een nog veel verdergaande stresstest gesimuleerd. DNB hield daarbij geen rekening met lokale overstromingen, maar met het scenario dat alle gebieden die een overstromingsrisico vanuit rivieren of de zee lopen, tegelijk onder water komen te staan. In dit meest extreme scenario zouden alle kwetsbare gebieden in Nederland (alle gekleurde oppervlakten in figuur 1) tegelijkertijd 5 meter overstroomd worden. Echter, dit is een volstrekt theoretisch scenario: in werkelijkheid vinden overstromingen doorgaans lokaal plaats, bijvoorbeeld vanuit een overstromende rivier of een doorgebroken dijk na een stormvloed. De resulterende overstroming kan een groot aantal huizen raken, maar de kans dat heel Nederland tegelijk geraakt wordt is naar lening van DMFCO verwaarloosbaar.

Overstromingsrisico in kaart brengen

Beleggers in Nederlandse woninghypotheken kunnen verschillende maatregelen nemen om het overstromingsrisico te beheersen.

Het risico monitoren

Op basis van de eerdergenoemde modellering is overstromingsrisico volgens onze huidige kennisstand geen materieel risico vanuit het perspectief van een belegger in woninghypotheken. In een reëel overstromingsscenario overstroomt een beperkt gebied en daarmee wordt slechts een beperkt deel van de portefeuille geraakt. Het is echter belangrijk om het overstromingsrisico – net zoals elk andere potentieel beleggingsrisico – continu te monitoren. Klimaatverandering is een dynamisch risico. Daarom is het essentieel om bestaande modellen doorlopend te verbeteren.

Moet er een risicopremie komen?

Woningen die in kwetsbare gebieden liggen, kennen een overstromingsrisico. Zoals al eerder geconstateerd, betreft dit meer dan de

helft van de woningen in Nederland. De vraag hierbij is of geldverstrekkers bij het financieren van zulke woningen een specifieke risico-opslag moeten hanteren.

Woningen in Nederland kunnen worden opgedeeld in twee groepen: enerzijds woning met overstromingsrisico en anderzijds woningen zonder significant risico. Voor de groep met een verhoogd risico kan DMFCO's overstromingsrisicomodel worden gebruikt om het te verwachten verlies te schatten en de resulterende risicopremie toe te delen. Uiteindelijk resulteert dit in een maximale opslag van ongeveer één basispunt. Met andere woorden, mensen die in gebieden wonen die kwetsbaar zijn voor overstromingen zouden, in theorie, 0,01% extra op hun hypotheekrente moeten betalen. Deze orde van grootte aan risico-opslag is in eerste instantie niet materieel genoeg om in de praktijk toe te passen. Ook verschilt het risico binnen de verschillende kwetsbare gebieden in Nederland: een huis in een buitendijks gebied net naast de oevers van de Maas loopt bijvoorbeeld significant meer risico dan een woning achter de duinen in Den Haag.

Kunnen kwetsbare woningen worden uitgesloten?

Een andere denkbare optie is om het huis naast de Maas in het bovenstaande voorbeeld helemaal niet te financieren. Het probleem daarbij is echter dat de plaatsgebonden kans op serieuze overstroming zelfs voor dit huis relatief klein is. Ook al is het vrijwel zeker dat een belegger in Nederlandse woninghypotheken binnen de komende dertig jaar een keer te maken zal hebben met overstroomde onderpanden, het is niet mogelijk om te voorspellen welke gebieden precies getroffen zullen worden. Wil de hypotheekverstrekker niet grootschalig woningen van financiering uitsluiten, dan is er geen mogelijkheid om specifieke woningen vooraf te identificeren.

Daarnaast zijn er voor de hand liggende ethische voorbehouden en staat ook de toezichthouder het niet toe om een selectie op basis van locatie te maken.

Wat te doen als belegger?

In bovenstaande secties gingen we vooral in op manieren om overstromingsrisico te meten en eventueel in te prijzen. Er zijn echter concrete maatregelen die een belegger kan nemen om het risico daadwerkelijk te verminderen.

Woningen verduurzamen

Met de verduurzaming van onderpanden wordt de CO₂-uitstoot door energieverbruik gereduceerd, de klimaatverandering geremd en de kans op heftige weeromstandigheden beperkt. Hypotheekverstrekkers kunnen daarbij een belangrijke rol spelen, bijvoorbeeld door de verduurzaming van woningen te promoten. In de praktijk maakt de hypotheekverstrekker daarbij het lenen van extra geld voor energiebesparende maatregelen laagdrempelig.

Het verduurzamen van woningen reduceert met name het transitierisico, dat is het risico met betrekking tot de overgang naar een groene economie. De verduurzaming van onderpanden heeft geen direct kortetermijneffect op het overstromingsrisico, maar CO₂-reductie is de enige manier om fysieke klimaatrisico's – waaronder overstromingsrisico – op lange termijn te beperken.

Geduceerden proactief helpen

Overstromingsrisico materialiseert zich voor de belegger niet op het moment wanneer de woning letterlijk onder water komt te staan, maar wanneer de hypotheekgever de woning verkoopt en eventueel een restschuld ontstaat. Mede daarom is het belangrijk om de bewoners van getroffen woningen ruimte te geven om hun beschadigde woning te herstellen. Hypotheekverstrekkers kunnen bewoners die door de schade in financiële problemen komen bijvoorbeeld helpen door een betalingspauze aan te bieden. Naast het bieden van een betalingspauze, is een persoonlijke en proactieve aanpak belangrijk in een dergelijk proces. Ervaringen uit DMFCO's portefeuille ten tijde van de Coronapandemie leert dat klanten dit op prijs stellen en het klanten helpt om de situatie te verbeteren. In een grote meerderheid van de gevallen wordt de hypotheek weer hersteld. Soms maken klanten dankbaar gebruik van hulp in de vorm van een budgetcoach of loopbaanadviseur.

³ Flood risk and financial stability: Evidence from a stress test for the Netherlands (2021).

In het geval van een overstroming zal naar alle waarschijnlijkheid maar een klein deel van de portefeuille worden geraakt. Dit schept ruimte om getroffen consumenten te helpen door deze individueel te benaderen en oplossingen op maat te bieden.

Case: De recente overstromingen in Limburg

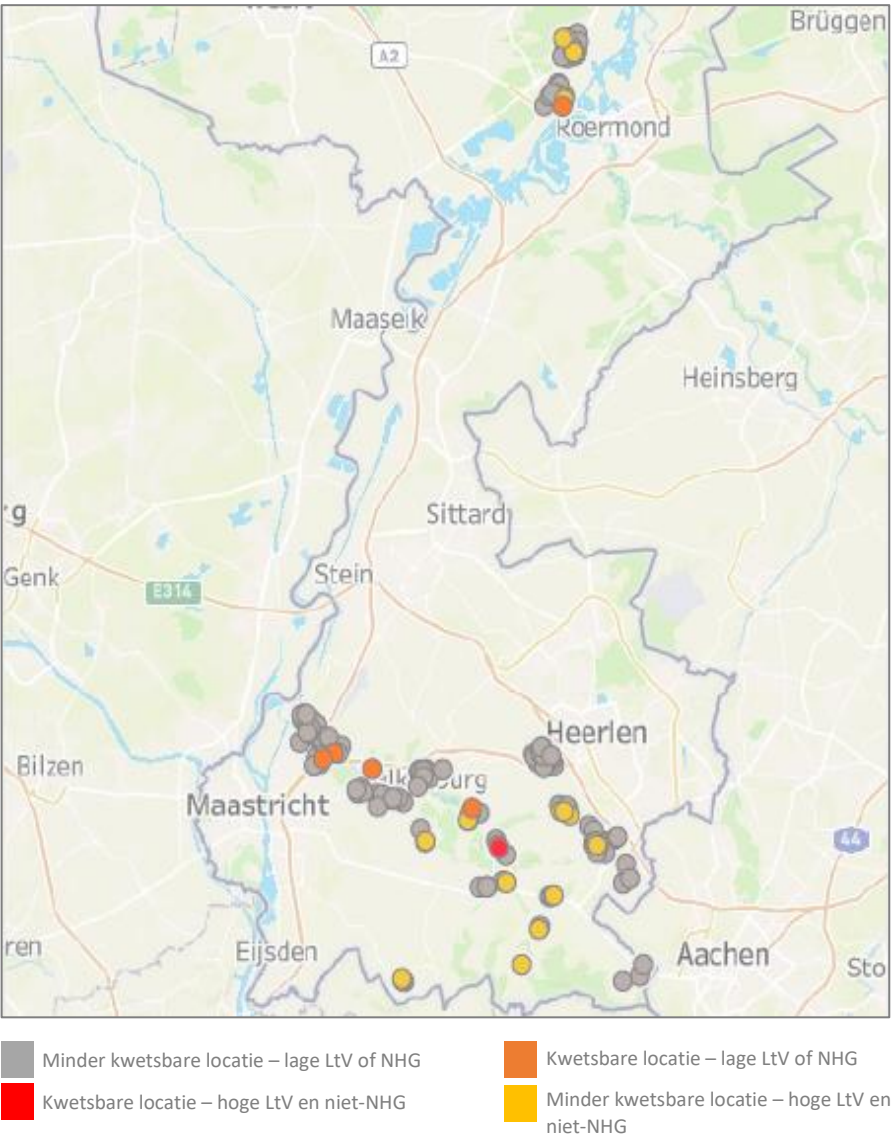
Door het monitoren van overstromingsrisico's verkrijgen beleggers inzicht in de effecten van het veranderende klimaat op portefeuilleniveau. Daarom biedt DMFCO investeerders sinds 2019 maandelijks inzicht in de kans op overstromingen, de te verwachte schade per overstroming en daarmee het te verwachten verlies op de hypotheekportefeuille. Wanneer zich een overstroming daadwerkelijk voordoet, zijn echter aanvullende acties essentieel om de schade in kaart te brengen en uiteindelijk te beperken.

Door heftige neerslag overstroonden in juli 2021 delen van de Nederlandse provincie Limburg en omliggende gebieden in Duitsland en België. Veel woningen raakten hierdoor beschadigd, waaronder ook woningen met een MUNT hypotheek. Naar aanleiding van de overstroming is de mogelijke impact voor bewoners en investeerders in kaart gebracht en werden de getroffen bewoners actief benaderd om hulp aan te bieden.

Mogelijke impact in kaart brengen

In de eerste dagen nadat woningen overstroonden, was er onduidelijkheid over de getroffen gebieden. Daarom was het belangrijk om alle leningen te identificeren die mogelijk getroffen waren door de overstroming. Een uitgebreide analyse van verschillende lokale en nationale nieuwsbronnen die over de overstromingen berichtten, was de basis voor DMFCO's inschatting.

Vervolgens maakte DMFCO een analyse van de kwetsbaarheid per individueel onderpand, rekening houdend met risicofactoren zoals nabijheid van een rivier, ligging ten opzichte van zeeniveau en de Loan-to-Value (LtV) ratio van de hypotheek. Figuur 2 toont de door MUNT Hypotheken gefinancierde woningen in de getroffen gebieden.



Figuur 2: Door MUNT Hypotheken gefinancierde woningen in gebieden die getroffen zijn door de overstromingen in juli 2021. Het risicoprofiel van een locatie is bepaald door DMFCO's overstromingsrisico-model.

Getroffen mensen helpen

Na het in kaart brengen van de overstroemde locaties en mogelijk getroffen onderpanden, werden de bewoners benaderd om hulp aan te bieden. In het geval van de overstroming in Limburg zocht de Bijzonder Beheer afdeling van DMFCO proactief contact met de bewoners van wie het huis mogelijk was overstroomd – dit was ongeveer 0,2% van de hypotheek in de portefeuille. Naast praktische hulp over de meest prangende vragen, bijvoorbeeld over de gevolgen van de hypotheek of dubbele lasten door een tijdelijk verblijf elders, was dit bewust ook om een luisterend oor te bieden in deze moeilijke tijd voor DMFCO's getroffen klanten. Uiteindelijk heeft één huishouden schade aan het onderpand gemeld. Deze schade is inmiddels hersteld en de kosten werden volledig door de opstalverzekering gedekt.

Conclusie

Het identificeren en inzichtelijk maken van klimaatrisico's en mitigerende maatregelen wordt steeds belangrijker. Voor beleggers in Nederlandse woninghypotheken zijn onder andere fysieke klimaatrisico's van belang, omdat deze de waarde van de onderpanden kunnen verminderen. In Nederland is het daarbij in het bijzonder belangrijk om overstromingsrisico te beheersen, omdat we in de komende decennia vrijwel zeker vaker met overstromingen te maken zullen hebben.

Op basis van de analyses in deze whitepaper kunnen we stellen dat de impact van overstromingen voor hypotheekbeleggers beperkt is. Dit komt doordat:

- Relatief weinig woningen staan in gebieden die hoge kans hebben om regelmatig te overstromen, zoals uiterwaarden;
- In de meeste omstandigheden geen significante negatieve gevolgen zijn voor de waarde van het onderpand;
- eventuele kosten voor het herstellen van schade in veel gevallen worden gedragen door verzekeraars en/of overheidsinstanties.

Directe maatregelen, zoals het rekenen van een risico-opslag of uitsluiten van kwetsbare woningen, zijn beperkt of wettelijk niet toegestaan. De aanbeveling van DMFCO is dan ook om het risico te blijven monitoren, om bestaande overstromingsmodellen door te ontwikkelen en om na een daadwerkelijke overstroming snel te reageren om gedupeerden zo goed en persoonlijk mogelijk te helpen.



EVELIEN VAN HILTEN, CFA, CAIA, PRM

Head of Portfolio Management

E: vanhilten@dmfco.nl



SASKIA CASPARI, CFA

Analyst Portfolio Management

E: saskia.caspari@dmfco.nl

www.dmfco.nl
www.munthypotheeken.nl

Bezuidenhoutseweg 16B
2594 AV Den Haag

[in /company/dmfco/](https://www.linkedin.com/company/dmfco/)