

**ONDERZOEK REFERENTIERENTE
DOORLOPEND CONSUMPTIEF KREDIET MET HYPOTHECAIRE
ZEKERHEID**

RAPPORTAGE AAN GESCHILLENCOMMISSIE KIFID

Deze versie: 13 februari 2023

dr. ir. R. Lord en prof. dr. A.M.H. Slager RBA

INHOUDSOPGAVE

1. Samenvatting	4
1.1 Aanleiding	4
1.2 Conclusies	4
1.3 Opbouw rapport.....	5
2. Aanpak	6
2.1 Doel en afbakening.....	6
2.2 Project.....	7
3. Literatuuronderzoek.....	8
3.1 Beschrijving van consumptief krediet.....	9
3.2 Bepaling van het rentetarief voor doorlopend consumptief krediet.....	10
3.2.1 Theoretische bepaling van het rentetarief	10
3.2.2 Praktische bepaling van het rentetarief	11
3.3 Hypothecair krediet	12
4. Flexibel Hypotheek Krediet en vergelijkbare producten	14
4.1 Flexibel Hypotheek Krediet	14
4.2 Met FHK vergelijkbare producten	14
4.3 Overeenkomsten en verschillen FHK met andere producten.....	16
4.4 Conclusie.....	17
4.5 Verdere onderzoeksaanpak	17
5. Beschrijving en analyse beschikbare reeksen.....	20
5.1 Doorlopend consumptief krediet.....	20
5.2 ABN AMRO Flexibel Hypotheek Krediet.....	21
5.3 Doorlopend krediet voor huiseigenaren	22
5.4 Krediethypotheke	23
5.5 Hypotheke	25
6. Analyse beschikbare reeksen.....	27
7. Afwegingen en Conclusies	30
7.1 Onderzoeksvraag: benchmark voor de rente	30
7.2 Onderzoeksvraag: de rol van hypothecaire zekerheid.....	32
Bijlage 1 – Constructie rentereeksen	34

Bijlage 2 – Statistische analyse rentereeksen	36
Co-integratie.....	36
Tracking error.....	38
Bijlage 3 – Verantwoording stappen	41

1. SAMENVATTING

1.1 Aanleiding

De achtergrond van de opdracht betreft een onderzoek naar de gemiddelde rente op doorlopende kredieten bestemd voor huiseigenaren waarbij op grond van de overeenkomst aan de kredietverstrekker een hypothecaire zekerheid dient te worden verstrekt en het krediet als doorlopend krediet bij het BKR wordt aangemeld.

In de tussenuitspraak¹ (2021-0633A) van de Geschillencommissie van Kifid van 9 juli 2021 in een klachtzaak over de hoogte van de rente op een Flexibel Hypotheek Krediet (FHK), verstrekt door ABN AMRO Bank N.V. (ABN AMRO), is geoordeeld – in lijn met eerdere uitspraken - dat de consument mag verwachten dat de rente op het doorlopend krediet gedurende de looptijd in de pas blijft met de relevante marktrente.

Partijen twisten over de vraag wat een geschikte maatstaf voor het bepalen van de relevante marktrente is. Partijen hebben geen overeenstemming bereikt en om die reden heeft de Geschillencommissie op 4 mei 2022 in een volgende tussenuitspraak² (2022-0367A) bepaald dat onderzoek moet worden gedaan door onafhankelijke deskundigen. Partijen hebben vervolgens gezamenlijk de volgende twee onderzoeksdoelen geformuleerd:

- I. Het onderzoeken van de gemiddelde rente op doorlopende kredieten bestemd voor huiseigenaren, waarbij een hypothecaire zekerheid verleend is, in de periode 2001 tot heden, en aan te geven of en zo ja welke benchmarks in aanmerking komen als relevante benchmark.
- II. Het beantwoorden van de vraag welke rol en betekenis de vestiging van hypothecaire zekerheid heeft bij het vaststellen van een passende en relevante benchmark. Luidt het antwoord op deze vraag anders indien, in concrete gevallen, hypothecaire zekerheid niet daadwerkelijk (goederenrechtelijk) is gevestigd?

Ad I wordt nog gesteld dat zowel ABN AMRO als ARAG, die de klant uit het geschil bijstaat, een benchmark hebben voorgesteld, en dat gevraagd wordt deze te beoordelen.

1.2 Conclusies

De conclusie van dit rapport is dat het niet mogelijk is om een benchmark te construeren voor doorlopende kredieten bestemd voor huiseigenaren, waarbij een hypothecaire zekerheid verleend is. De reden hiervoor is gelegen in het feit dat slechts één doorlopend consumptief krediet geïdentificeerd is waarbij daadwerkelijk hypothecaire zekerheid gevestigd is.

¹ De tussenuitspraak 2021-0633A kan [hier](#) nagelezen worden.

² De tussenuitspraak 2022-0367A kan [hier](#) nagelezen worden.

Wel is uit de analyses gebleken dat de benchmark voor regulier doorlopend consumptief krediet het beste gebruikt kan worden als benchmark voor doorlopend krediet voor huiseigenaren, waarbij een hypothecaire zekerheid verleend is, ondanks het ontbreken van daadwerkelijke vestiging van hypothecaire zekerheid. De waarde van het verlenen van hypothecaire zekerheid kan bepaald worden door een op- of afslag te hanteren ten opzichte van deze benchmark, welke bepaald wordt door het tarief van de kredietnemer te vergelijken met de referentierente voor doorlopend consumptief krediet zoals die gold op het moment van afsluiten van het krediet. Deze methodiek is in lijn met de in tussenuitspraken³ 2019-005 en 2019-005A door de Commissie van Beroep voorgestelde methodiek.

Wat betreft de rol en betekenis van hypothecaire zekerheid bij het vaststellen van een passende en relevante benchmark, wordt geconcludeerd dat deze zeker een rol heeft. Toegespitst op doorlopende consumptieve kredieten geldt echter dat er alleen een benchmark vastgesteld kan worden indien er sprake is van indirecte of zeer indirecte hypothecaire zekerheid, hoewel ook dit niet mogelijk is gebleken voor de periode vanaf 2001 tot heden, maar slechts vanaf augustus 2006. Op basis van analyses uit dit rapport wordt geconcludeerd dat ook voor deze producten, de zogeheten doorlopende kredieten voor huiseigenaren, de benchmark voor doorlopend consumptief krediet een passend alternatief kan zijn.

1.3 Opbouw rapport

Het rapport is als volgt opgebouwd:

- Hoofdstuk 2 beschrijft de aanpak: doel en afbakening, en inrichting van het project.
- Hoofdstuk 3 beschrijft het literatuuronderzoek, waarbij gekeken is naar de karakteristieken van doorlopend consumptief krediet, de opbouw van het rentetarief op dit type krediet, alsook de karakteristieken van hypothecair krediet.
- Hoofdstuk 4 beschrijft het product Flexibel Hypotheek Krediet, en onderzoekt hiermee vergelijkbare producten.
- Hoofdstuk 5 beschrijft de beschikbare data voor de samenstelling van de reeksen
- Hoofdstuk 6 beschrijft de analyse aanpak, en de resultaten van de analyses.
- Hoofdstuk 7 beschrijft de afwegingen met betrekking tot de resultaten, en beantwoordt aan de hand hiervan de hoofdvragen van dit onderzoek.
- Bijlage 1 beschrijft hoe de beschikbare data geaggregeerd is tot rentereeksen.
- Bijlage 2 geeft additionele informatie over de statistische vergelijking van de rentereeksen die in hoofdstuk 6 verricht is.
- Bijlage 3 benoemt alle stappen die gezet zijn ter vervaardiging van dit rapport.

³ Tussenuitspraak 2019-005 kan [hier](#) nagelezen worden, tussenuitspraak 2019-005A [hier](#).

2. AANPAK

2.1 Doel en afbakening

Om de in 1.1 gestelde onderzoeksvraag te beantwoorden wordt deze in dit onderzoek in twee hoofdvragen en twee deelvragen uitgewerkt. De opdracht bestaat uit de volgende hoofdvragen:

- I. Het onderzoeken van de gemiddelde rente op doorlopende kredieten bestemd voor huiseigenaren, waarbij een hypothecaire zekerheid verleend is, in de periode 2001 tot heden, en aan te geven of en zo ja welke benchmarks in aanmerking komen als relevante benchmark.
- II. Het beantwoorden van de vraag welke rol en betekenis de vestiging van hypothecaire zekerheid heeft bij het vaststellen van een passende en relevante benchmark. Luidt het antwoord op deze vraag anders indien, in concrete gevallen, hypothecaire zekerheid niet daadwerkelijk (goederenrechtelijk) is gevestigd?

Op basis van gesprekken in de markt en een literatuuronderzoek zullen wij vraag II kunnen beantwoorden en ook een richting kunnen bepalen ten aanzien van vraag I, waarbij wij onszelf de volgende deelvragen zullen stellen:

- I.1. Is er publiek beschikbare data beschikbaar (waarbij data die ooit publiek beschikbaar was, als publiek beschikbaar wordt aangemerkt) op basis waarvan een benchmark kan worden vastgesteld?
- I.2. Zo ja, dan heeft dit de voorkeur, zo nee – is het mogelijk om op basis van bestaande reeksen en publiek beschikbare data (Euribor rentes, credit spreads, etc.) middels een econometrische analyse een op- of afslag te bepalen voor de rol van hypothecaire zekerheid?

Uitgangspunten hierbij zijn:

- Het onderzoek strekt vanaf 2001 tot zo recent mogelijk;
- De benchmarks zijn gebaseerd op publiek beschikbare informatie, althans informatie die op enig moment publiek beschikbaar was;
- De door ABN AMRO en ARAG (Partijen) aangereikte benchmarks dienen in deze beoordeling meegenomen te worden.

Om beide delen van de opdracht te kunnen beantwoorden zijn in de voorfase de volgende stappen uitgevoerd:

1. Initieel contact met Partijen.
2. Indien Partijen hier prijs op stelden en dit ons nuttig leek, is een vervolgesprek met afzonderlijke partijen georganiseerd.

3. Gesprekken met aanbieders van doorlopende kredieten die niet betrokken zijn bij dit geschil.
4. Gesprek met MoneyView, de provider van data waarop de door ABN AMRO voorgestelde reeks is gebaseerd.
5. Revisie datasets die ter beschikking zijn gesteld voor het eerder gepubliceerde “Onderzoek referentierente doorlopend consumptief krediet”.
6. Literatuuronderzoek naar impact van de vestiging van hypothecaire zekerheid op de hoogte van het rentetarief.

Na het uitbrengen van een tussenrapport op 14 november 2022, zijn de volgende stappen uitgevoerd om tot een definitief rapport te komen:

7. Gesprek met MoneyView, om verder inzicht te krijgen in de data die zij beschikbaar kunnen stellen over doorlopende consumptieve kredieten en krediethypothekeken.
8. Contact met Partijen om goedkeuring te verkrijgen voor het aanschaffen van deze data.
9. Analyse van de beschikbaar gestelde data, alsook het schrijven van het definitieve rapport.

De stappen in dit onderzoek zijn zo opgesteld om zo zorgvuldig en onderbouwd een antwoord te kunnen geven aan de Commissie met betrekking tot de zaak. Dit sluit echter niet uit dat ondanks de betrachte zorgvuldigheid er altijd fouten gemaakt kunnen zijn.

De afbakening van het (voor)onderzoek beperkt zich tot de vraag die gesteld is naar aanleiding van de tussenuitspraken de Geschillencommissie van Kifid (2022-0367A), d.d. 9 juli 2021. Indien Kifid dan wel andere partijen besluiten om deze referentierente te gebruiken voor verdere (compensatie)doeleinden, is dat voor hun rekening. Derden kunnen aan dit vooronderzoek dan ook geen rechten ontleen.

2.2 Project

De rollen en verantwoordelijkheden zijn als volgt geweest:

- De opdrachtgever is de Stichting Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid).
- Opdrachtnemers: dr. ir. Roger Lord (Cardano) en prof. dr. Alfred Slager RBA (TIAS Business School) zijn benaderd met de vraag dit onderzoek uit te voeren. De opdrachtaanvaarding en oplevering ligt bij hen. Zij hebben drs. Eva van Boxtel (Cardano) gevraagd hen in deze opdracht te ondersteunen.
- De voortgangsinformatie en op te leveren rapporten zullen aan het Kifid worden voorgelegd. Betrokken partijen worden hierover geïnformeerd en geconsulteerd op (on)juistheden; zij hebben geen invloed op de inhoud. De opdrachtnemers werken zo zonder last of ruggespraak.

Een verantwoording van de gesprekken en communicatie door de opdrachtnemers met de verschillende partijen is in Bijlage 3 weergegeven.

3. LITERATUURONDERZOEK

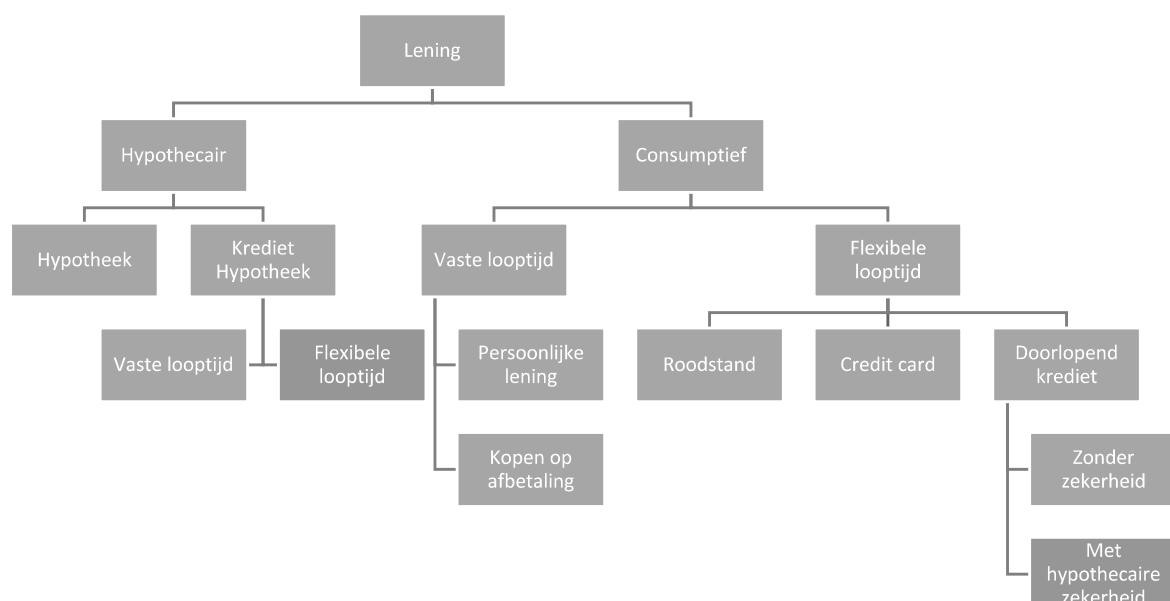
Het doel van dit beknopte literatuuronderzoek is een beter beeld te krijgen bij de verschillende vormen van krediet, voordat in het volgende deel het product zelf wordt beschouwd. In de tussenuitspraak (2021-0633A⁴, 9 juli 2021, 2.1) wordt het product nader omschreven aan de hand van volgende elementen:

- Een aflossingsvrij doorlopend krediet met een limiet.
- Maandelijks variabele rente.
- Tot meerdere zekerheid voor terugbetaling van het krediet heeft de consument ten gunste van de bank een hypotheekrecht op de woning verstrekt.

Er is ons geen algemeen geaccepteerde “taxonomie” bekend, een gestructureerde ordening van de verschillende vormen van de vele vormen van leningen en kredieten. De AFM of het Nibud bieden op hun websites wel uitgebreide toelichtingen van de verschillende soorten. Hieruit lijken de volgende kenmerken relevant:

- Looptijd van de lening: vast of doorlopend
- Rente en aflossing: vooraf vast en bekend, of variabel gedurende de looptijd
- Opname: eenmalig, of flexibele opname / afbetaling mogelijk
- Bestedingsdoel
- Gevraagde zekerheden
- Toetsingsnorm (op basis van hypotheeknormen of consumptieve normen)

Op basis van bovenstaande kan een onderverdeling gemaakt worden als in Figuur 1.



Figuur 1: Taxonomie van leningen en kredieten

⁴ Zie hiervoor <https://www.kifid.nl/wp-content/uploads/2021/07/Tussenuitspraak-2021-0633A-Bindend.pdf>.

Deze figuur laat zien dat, afhankelijk of het vertrekpunt consumptief of hypothecair is, er in beide groepen producten zijn die de hypothecaire zekerheid als element hebben (oranje gearceerd). We zullen daarom beide groepen bespreken. In het volgende hoofdstuk wordt vervolgens in detail gekeken naar het product Flexibel Hypotheek Krediet.

3.1 Beschrijving van consumptief krediet

Op de website van de AFM⁵ wordt consumptief krediet beschreven als krediet, niet zijnde een hypothecair krediet, dat kan worden onderverdeeld in geldkrediet en goederenkrediet. Geldkrediet is het aan een consument ter beschikking stellen van een geldsom, ter zake waarvan de consument gehouden is één of meer betalingen te verrichten. Hierbij kan gedacht worden aan een doorlopend krediet of een persoonlijke lening. Onder een goederenkrediet wordt verstaan het kopen op krediet van een product of dienst.

De kredietvorm consumptief krediet wordt vaak gebruikt voor consumptieve doeleinden, om goederen met een beperkte houdbaarheid te financieren, zoals bijvoorbeeld een auto of een verbouwing.

Een consumptief krediet is een *doorlopend* consumptief krediet als er sprake is van een krediet waarbij van tevoren een maximale bestedingsruimte afgesproken is; de kredietlimiet. De consument mag bepalen hoeveel hij/zij hiervan opneemt, maar ook hoe vaak en wanneer hij/zij dit doet. Er zijn verschillende verschijningsvormen van doorlopend consumptief krediet – soms is er een initiële periode waarbij (tot de limiet) opnames gedaan kunnen worden, soms is tussentijds opnemen mogelijk. Een consumptief krediet is in de regel zonder onderpand.

Voorafgaand aan het afsluiten van een doorlopend consumptief krediet wordt het krediet getoetst aan consumptieve normen, zoals nader ingevuld in gedragscodes door brancheorganisaties zoals de Vereniging van Financieringsondernemingen in Nederland (VFN) en de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB). Bij het aangaan van een doorlopend consumptief krediet wordt het krediet geregistreerd bij Stichting BKR. Eventuele betalingsachterstanden op het krediet worden tevens bij Stichting BKR gemeld. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) houdt toezicht op aanbieders van consumptief krediet, en zorgt dat de leennormen voor alle kredietaanbieders nageleefd worden, ook voor kredietaanbieders die niet aangesloten zijn bij een brancheorganisatie.

In de loop der jaren is het besef groter worden dat met doorlopend consumptief krediet er een risico is dat bedragen opgenomen worden, maar niet (meer) afgelost. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft daarom in 2019 maatregelen getroffen tegen overkreditering⁶, en de VFN en NVB opgeroepen om de door hen opgestelde leennormen te evalueren en te verbeteren. Als gevolg hiervan zijn de leennormen waar aanbieders zich aan moeten houden voor het beoordelen van iemands leenmogelijkheden strenger geworden. Ook mocht een doorlopend

⁵ Zie hiervoor <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/onderwerpen/consumptief-krediet-fp>.

⁶ Zie hiervoor <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2019/nov/maatregelen-overkreditering>.

krediet nog maximaal 15 jaar lopen. Door aanscherping van de regels is het doorlopend krediet de afgelopen jaren steeds minder aantrekkelijk geworden en zijn steeds meer kredietverstrekkers gestopt met het aanbieden van doorlopend krediet. Aanbieders die het product wel nog aanboden, beperkten de opnameperiode tot maximaal 2 of 3 jaar. Na die tijd mocht er alleen nog worden afgelost of werd de maximale opnamelimit verder beperkt.

Op het moment van schrijven hebben de meeste aanbieders besloten traditionele doorlopende kredieten niet meer aan te bieden. Consumenten kunnen derhalve geen nieuw doorlopend krediet meer afsluiten.

3.2 Bepaling van het rentetarief voor doorlopend consumptief krediet.

Een volgende stap is te bepalen hoe het rentetarief voor doorlopend consumptief krediet tot stand komt. We maken daarbij onderscheid tussen een theoretische manier van bepaling, en de praktische manier van bepaling.

3.2.1 Theoretische bepaling van het rentetarief

We weten dat in theorie de rente op consumentenkrediet bestaat uit de volgende factoren:

Rente op consumentenkrediet = (1) Financieringskosten bank + (2) Risicoprofiel klant + (3) Winstmarge / Markups

De eventueel verstrekte zekerheden spelen een rol in de tweede factor. De factoren zijn in een eerder onderzoek⁷ uitgewerkt en worden onderstaand toegelicht:

- **(1) Financieringskosten bank.** De financieringskosten worden bepaald door de rente die kredietverstrekkers zelf moeten betalen over geld. Hoe hoger de marktrente is, des te hoger vervolgens de rente op consumentenkredietleningen doorgaans is. De financieringskosten kunnen worden opgesplitst in een risicovrije component en een combinatie van risicopremies. De risicopremies worden beïnvloed door een combinatie van algemene, macro-economische factoren, zoals de brede economische vooruitzichten of een toename in het risicovolle karakter van de banksector in het algemeen, en factoren die specifiek zijn voor de bank, zoals een bedrijfsmodel dat is gericht op een bijzondere vorm van kredietverlening. Alles bij elkaar genomen lijken de risicovrije rente en de sector- en bank-specifieke risicopremies bepalend voor het grootste deel van de totale financieringskosten.
- **(2) Risicoprofiel klant.** Binnen de leningverstrekking is de afgelopen jaren de zogenaamde risk-based pricing in opkomst. Dit houdt in dat de financieringskosten, zoals opgesteld bij (1) worden aangevuld met opslagen die rekening houden met het

⁷ Kocken, T.P., Lord, R. en A.M.H. Slager (2020). “Onderzoek Referentierente Doorlopend Consumptief Krediet”, Rapportage aan Commissie van Beroep Kifid.

unieke profiel van de consument die de lening afsluit. Risk-based pricing is daarmee de praktijk waarbij risicovollere consumenten meer betalen voor hun lening om het additionele kredietrisico te compenseren. Consumenten met een hoger risicoprofiel zullen daarom in het algemeen meer rente betalen dan consumenten met een lager risicoprofiel. Het gevolg hiervan is dat risk-based pricing leidt tot minder afwijzingen van leningen en dus meer consumenten een lening kunnen afsluiten. Hiervoor is wel van belang dat de bank het risicoprofiel goed inschat. In het risicoprofiel staan zaken als leeftijd, inkomen, vermogen, uitstaande kredieten en kredietverleden. Aan de hand van dit profiel bepaalt de bank de kans dat de lening niet terug wordt betaald en het mogelijk verlies als de klant in gebreke blijft ("Loss Given Default"), of andersom geformuleerd het risico dat een deel of het gehele bedrag niet terugbetaald wordt. Hoe hoger het risico voor de bank is, hoe hoger het rentetarief ligt, en andersom. Naast/omdat de bank het risicoprofiel van de klant goed inschat, kunnen aanvullende zekerheden gevraagd worden. Des te meer, en des te betere zekerheden gevraagd worden, hoe lager het rentetarief ligt, en andersom. Zo wordt in het FHK een hypothecaire zekerheid gevraagd waarmee de kans of mogelijk verlies ("Loss Given Default") sterk beperkt wordt.

- **(3) Winstmarge / Markups.** De winstmarge wordt enerzijds bepaald door de vereiste winstmarge die de kredietverstrekker zichzelf oplegt, of door de moederorganisatie/bank wordt opgelegd. De winstmarge zelf wordt beïnvloed door "loan origination" kosten en operationele kosten. De "loan origination" kosten ontstaan als kredietbeoordelingsinformatie gekocht wordt of kosten gemaakt moeten worden om inkomen, identiteit en dergelijke van de lener te checken. Daarnaast wordt de winstmarge beïnvloed door operationele kosten, die nodig zijn voor de bedrijfsvoering zelf (zoals personeel, vastgoed of automatisering), De kredietverstrekker kan daarnaast een Markup doorvoeren. Deze Markup is een opslag die doorgevoerd wordt omdat de markt minder concurrerend is en/of de kredietverstrekker marktmacht heeft. Anderzijds kan er ook een negatieve Markup zijn als de consument relatief veel marktmacht heeft en bijvoorbeeld over meerdere offertes kan beschikken.

3.2.2 Praktische bepaling van het rentetarief

De boven beschreven componenten moeten met name gezien als de theoretisch juiste benadering. Als we ons baseren op de gevoerde gesprekken, wordt in de praktijk veelal de volgende aanpak gekozen:

Rente op consumentenkrediet = (1) Financieringskosten bank + (2) Opslag / afslag voor klanten / productgroep + (3) Winstmarge / Markups

Een kredietgever kiest ervoor, op basis van het kredietverloop van de klanten in de historische database, en een inschatting van wat concurrerend is, een constante op/afslag voor alle klanten toe te passen. De enige differentiatie in het tarief vindt plaats aan de hand van de grootte van de lening. Het rentetarief daalt veelal naarmate de grootte van de lening stijgt, doordat de kosten

niet afhangen van de grootte van de lening. Banken hanteren verschillende tariefklassen aan de hand van de grootte van de lening.

Verder kan het zijn dat er een bepaalde selectie aan de poort plaatsvindt, waardoor potentiële kredietnemers met een te hoog risico uitgesloten worden.

3.3 Hypothecair krediet

Hypothecair krediet, ook wel een hypothecaire lening, lening met hypothecaire zekerheid of hypotheek genoemd, is een kredietvorm waarbij een registergoed als onderpand dient. Door deze zekerheid zou de geldgever bereid kunnen zijn een lagere rente te hanteren dan bij een normaal doorlopend consumptief krediet. Het overgrote deel van hypothecair krediet hangt samen met de aankoop van onroerend goed. Onderdeel van een hypothecaire lening is het opstellen van een hypotheekakte bij een notaris, waarin het recht van hypotheek en de daarbij geldende bepalingen worden vastgelegd. De kosten voor het opstellen van de hypotheekakte zijn voor de kredietnemer. De kredietnemer betaalt voor de hypotheek variabele of vaste rente, en een eventuele aflossing. Er is een veelvoud aan hypotheekvormen, waarvan een aantal belastingvoordelen heeft.

Het verlenen van een hypothecair krediet wordt getoetst aan andere normen dan (doorlopend) consumptief krediet. In het Besluit Gedragstoezicht Financiële Ondernemingen (BGFO) zijn normen vastgelegd over de verhouding tussen de hoogte van het krediet en het bruto-inkomen (loan-to-income, LTI), alsook de waarde van het onderpand (loan-to-value, LTV, ook wel woningwaardeverhouding). In tegenstelling tot (doorlopend) consumptief krediet, wordt een hypothecair krediet niet vanaf de start geregistreerd bij Stichting BKR. Wel wordt bij het verlenen van een hypothecair krediet gekeken naar een eventuele negatieve BKR-registratie. Een kredietnemer kan een negatieve BKR-registratie krijgen bij een betalingsachterstand op het krediet.

Hypothecair onderpand.

Het recht van hypotheek is een zekerheidsrecht op een registergoed, dat gekoppeld is aan een lening, althans een maximaal te lenen bedrag. De eigenaar van het goed kan dit hypotheekrecht vestigen op het goed ten behoeve van een bank die dat als voorwaarde stelt voor het verstrekken van de lening. De hypothecaire zekerheid wordt verstrekt en als borgstelling wordt het goed in onderpand gegeven.

Het gevolg van het geven van een hypotheek is dat de bank de mogelijkheid heeft om het onroerend goed in het openbaar te verkopen als de kredietnemer zijn verplichtingen (het betalen van rente en eventueel boeten) niet nakomt. Dit komt maar bij een klein deel van de verstrekte hypotheeken voor. Betrouwbare cijfers zijn niet voorhanden, mede omdat een bank het vaak niet tot executie laat komen, maar de geldnemer een aanvullend krediet of uitstel van betaling gunt zodat het huis in de normale verkoop van de hand gedaan kan worden. Dit duurt langer, maar het huis levert zo meer geld op, zodat de schade voor de bank (en de restschuld van de

geldnemer) kleiner is. Van invloed op het zekerheidsrecht is vervolgens de LTV en de rangorde van hypothecaire zekerheid.

In dit kader is het ook van belang in te gaan op de rol van een "tweede" of eventueel zelfs hogere hypotheek. Er is sprake van een tweede hypotheek als men naast de huidige hypotheek een extra hypotheek afsluit, waarbij dezelfde woning als zekerheid geldt. Een kredietaanbieder loopt met een tweede hypotheek een extra risico. Soms moet een huis gedwongen worden verkocht en bij een gedwongen verkoop gaat de verstrekker van het eerste krediet voor. Eerst moet de schuld aan de verstrekker van het eerste krediet, behorende bij de eerste hypotheek, zijn voldaan voordat de tweede verstrekker zijn rechten kan inwilligen. Er kunnen ook nog andere preferente schuldeisers zijn.

Bepalend voor de rangorde in hypotheeken is onder meer de datum en exacte tijd waarop de hypotheeken zijn ingeschreven. Bij notariële akte kan ook een andere rangorde worden afgesproken die rechtsgeldig is. Dan moet uit de akte blijken dat de andere gerechtigden hiermee akkoord zijn. Het is aannemelijk dat de hypotheekrente voor een hypotheek die lager in rangorde staat hoger is dan een identieke lening met een hogere rangorde, omdat het kredietrisico hoger is. Evenwel kunnen er redenen zijn voor een kredietaanbieder om een tweede hypotheek scherp te prijzen, zeker als de eerste hypotheek bij dezelfde aanbieder loopt.

Uit bovenstaande discussie kunnen de verschillen tussen een (doorlopend) consumptief krediet met hypothecaire zekerheid, een krediethypotheek en een gewone hypotheek aan de hand van een aantal kenmerken samengevat worden. Een en ander is weergegeven in onderstaand overzicht:

Kenmerk	Hypotheek	Krediethypotheek	Krediet met hypothecaire zekerheid
<i>BKR registratie</i>	Alleen bij betalingsachterstand	Alleen bij betalingsachterstand	Ja
<i>Toetsingsnorm</i>	Hypotheeknorm	Hypotheeknorm	Consumptieve norm
<i>Opnemen/aflossen door tijd heen</i>	Opnemen niet, aflossen kan (met evt. boeterente)	Ja	Ja
<i>Afsluitkosten</i>	Ja	Ja	Nee

Tabel 1: Verschillen / overeenkomsten hypotheeken, krediethypotheeken en kredieten met hypothecaire zekerheid

4. FLEXIBEL HYPOTHEEK KREDIET EN VERGELIJKBARE PRODUCTEN

4.1 Flexibel Hypotheek Krediet

Het Flexibel Hypotheek Krediet (FHK) van ABN AMRO is een doorlopende lening voor particulieren, waarbij de kredietnemer de kredietgever recht van hypotheek op de woning heeft verleend. Er wordt een kredietlimiet afgesproken, tot welke de kredietnemer geld mag opnemen. Vanaf het moment dat de kredietnemer 70 jaar wordt, wordt de kredietlimiet maandelijks verlaagd, waarbij de verlaging gerelateerd wordt aan de executiewaarde en uitstaande hypotheekschuld. De rente op de uitstaande schuld is variabel. Er wordt een maandbedrag afgesproken dat de kredietnemer iedere maand minimaal moet betalen, deels rentevergoeding en deels aflossing. In de praktijk, aldus ABN AMRO, was een hogere rangorde van hypothecaire zekerheid voldoende, en is in sommige gevallen afgezien van vestiging.

Bij het afsluiten van het FHK wordt het krediet getoetst aan de consumptieve normen, zoals beschreven onder 3.1. Naast het verlenen van het recht van hypotheek op de woning, wordt het FHK als krediet aangemeld bij Stichting BKR. Net als bij alle kredietvormen worden betalingsachterstanden gemeld aan Stichting BKR, in geval van het FHK geldt dit specifiek bij betalingsachterstanden van meer dan 90 dagen.

4.2 Met FHK vergelijkbare producten

Als onderdeel van de procedure heeft ABN AMRO, zoals gelezen kan worden in de tussenuitspraak van 4 mei 2022 (2022-0367A)⁸, een benchmark opgesteld aan de hand van producten die volgens ABN AMRO met het FHK vergelijkbaar zijn. Deze producten zijn:

Product	Zekerheden
DEFAM Plus WOZ-krediet	Pos/neg verklaring
DEFAM Select WOZ-krediet	Pos/neg verklaring
DEFAM WOZ-krediet	Pos/neg verklaring
Huiseigenaar Doorlopend Krediet Premium (DEFAM)	Pos/neg verklaring
Huiseigenaar Doorlopend Krediet (DEFAM)	Pos/neg verklaring voor tot eind 2016 afgesloten kredieten, hierna alleen vereist dat kredietnemer huiseigenaar is
Huiseigenaar Doorlopend Krediet Flex & Zeker (DEFAM)	Vereist dat kredietnemer huiseigenaar is
Flexibele Lening Huiseigenaar (DEFAM)	Vereist dat kredietnemer huiseigenaar is
HuisVoordeelKrediet (Rabobank)	Vereist dat kredietnemer huiseigenaar is
Doorlopend Krediet voor Huiseigenaren (ING)	Vereist dat kredietnemer huiseigenaar is

Tabel 2: Doorlopende kredieten die in de ABN AMRO benchmark opgenomen zijn

⁸ De tussenuitspraak 2022-0367A kan [hier](#) nagelezen worden.

Al deze producten zijn doorlopende kredieten. Duidelijk is dat bij geen van deze producten een hypothecaire zekerheid vereist is. Bij een aantal kredieten is een zogeheten positieve / negatieve hypotheekverklaring (pos/neg verklaring) vereist. Dit is een verklaring dat de consument op eerste verzoek van de bank zal meewerken aan het vestigen van een hypotheek op de woning (de positieve hypotheekverklaring). Ook zegt de consument met deze verklaring toe geen andere hypotheeken te vestigen op de woning (de negatieve hypotheekverklaring). Een dergelijke hypotheekverklaring wordt niet ingeschreven in het hypotheekregister.

Bij een aantal van de kredieten is enkel vereist dat de kredietnemer een huiseigenaar is, en wordt korting verleend omdat de kredietnemer een woning heeft en de bank het risico lager percipieert dan op kredietnemers zonder woning.

Naast de hierboven genoemde producten, zijn er meerdere kredieten in de markt gevoerd die vergelijkbaar zijn met de WOZ (waardering onroerende zaken) kredieten uit Tabel 2. ALFAM heeft, onder het label Credivance, verschillende WOZ kredieten gevoerd. Deze zijn niet in de benchmark opgenomen omdat over deze producten geen gegevens bij MoneyView beschikbaar waren. Hiernaast heeft ook Interbank een vergelijkbaar WOZ krediet gevoerd.

Tot slot zijn we in onze zoektocht gestuit op een aantal hypotheekvormen die overeenkomsten vertonen met het FHK:

- Hypotheek Krediet (Rabobank⁹) – het Hypotheek Krediet is een kredietfaciliteit, met als zekerheid hypotheek op een woning.
- KeuzePlus Hypotheek (Rabobank⁹) – de KeuzePlus Hypotheek is een kredietfaciliteit met een limiet. Als zekerheid geldt een hypotheek op een eigen woning.
- Krediet Hypotheek (ABN AMRO¹⁰) – een hypotheek met een kredietfaciliteit waarbij de kredietnemer flexibel kan opnemen en terugbetalen.
- Krediethypotheek (ING¹¹) – een hypotheekvorm waarbij gewerkt wordt met een maximale kredietlimiet, en maandelijks alleen (variabele) rente wordt betaald over het bedrag dat daadwerkelijk is opgenomen.
- Roparco Hypotheek¹² - een aflossingsvrije krediethypotheek waarbij op ieder moment geld opgenomen kan worden tot aan de opnamelimiet.

Al deze producten, die we aan zullen duiden als krediethypotheeken in de rest van dit rapport, waren geschikt voor klanten met een eigen woning, die tijdelijk extra geld nodig hadden. Hoewel de producten als hypotheek in de markt gezet zijn, en derhalve aan hypotheeknormen getoetst worden, is duidelijk uit bovenstaande omschrijving dat de krediethypotheeken verder veel overeenkomsten vertonen met het FHK van ABN AMRO. Inzake de krediethypotheek van

⁹ Zie [Rabobank als Hypotheekverstrekker – Acceptatie- en beheerregels wonen](#), 13 juni 2022.

¹⁰ Zie [Krediet Hypotheek](#), online productbeschrijving.

¹¹ Zie [Informatie over oude hypotheekvormen](#).

¹² Zie <https://www.roparcohypotheeken.nl/roparco-hypotheek>.

Roparco heeft de Geschillencommissie in twee uitspraken (2020-432 en 2021-0531)¹³ geoordeeld dat de variabele rente op deze krediethypotheek de renteontwikkeling van woninghypotheken met overdekking met een rentevaste periode van minder dan een jaar¹⁴ dient te volgen, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB).

4.3 Overeenkomsten en verschillen FHK met andere producten

De in paragraaf 4.2 genoemde producten komen op een aantal vlakken overeen met het Flexibel Hypotheek Krediet. Zo zijn alle genoemde producten kredietfaciliteiten, is de rentevergoeding variabel, en zijn ze alleen aangeboden aan huiseigenaren. De inschatting van kredietaanbieders is dat deze groep een lager kredietrisico heeft dan kredietnemers die geen eigen woning hebben.

Er zijn echter wel degelijk verschillen tussen de beschreven producten en het FHK. Allereerst zijn de krediethypotheken uit 4.2 formeel geen doorlopende kredieten, maar hypotheken. Hoewel beide kredietfaciliteiten zijn, en dus anders van karakter zijn dan een hypotheek in Box 1, vallen deze onder een ander toetsingskader en worden vooraf niet geregistreerd bij het BKR.

Voor wat betreft de doorlopende kredieten uit 4.2 zijn de verschillen met name op het vlak van de gevraagde zekerheden. Het verstrekken van een hypothecaire zekerheid, zoals bij het FHK, strekt verder dan het aantonen van huisbezit. Kredietaanbieders lijken drie vormen te hebben gehanteerd qua zekerheden:

1. **Zeer indirecte zekerheid.** De bank verstrekt een krediet aan een consument en eist als onderdeel van de due diligence / KYC dat de consument een woning heeft. Als er een hypotheek gevestigd is op de woning, wordt beoordeeld dat de kredietwaardigheid hiervan hoger is dan wanneer dit niet het geval is.
2. **Indirecte zekerheid.** De bank kan een pos/neg hypotheekverklaring eisen van de consument. Dit is een verklaring dat hij/zij op eerste verzoek van de bank zal meewerken aan het vestigen van een hypotheek op de woning (de positieve hypotheekverklaring). Dit biedt dus veel minder zekerheid voor de schuldeiser dan een hypotheekrecht. Het vestigen van een hypotheekrecht brengt echter weer meer kosten met zich mee. Ook zegt de consument met deze verklaring toe geen andere hypotheken te vestigen op de woning (de negatieve hypotheekverklaring). Een dergelijke hypotheekverklaring wordt niet ingeschreven in het hypotheekregister.
3. **Directe zekerheid.** De bank eist een hypothecaire zekerheid van de consument bij het verstrekken van de lening.

Optie 1 valt door de definitie alleen al duidelijk niet onder hypothecaire zekerheid. Optie 2 valt strikt genomen ook niet onder hypothecaire zekerheid, en is economisch misschien het beste te vergelijken met een optie op hypothecaire zekerheid / kredietverzekering, hoewel de toepassing en afdwingbaarheid van de optie niet volledig vast ligt. Optie 3 tenslotte biedt zekerheid voor

¹³ Deze uitspraak 2020-432 kan hier nagelezen worden, de uitspraak 2021-0531 hier.

¹⁴ Zie hiervoor statistiek.dnb.nl, tabel 5.2.7.1, momenteel [hier](#) te vinden.

de bank maar impliceert ook kosten voor de consument, die de akte bij de notaris moet laten passeren. Teruggrijpend op de opbouw van het rentetarief bij 3.2, kunnen alle opties een afslag op het rentetarief betekenen, waarbij voor eenzelfde klantgroep Optie 1 het minst invloed heeft, gevolgd door Optie 2, en vervolgens Optie 3.

4.4 Conclusie

Samenvattend hebben wij het FHK geanalyseerd, evenals een aantal producten die een aantal gelijkenissen hiermee vertonen. Aansluitend bij de taxonomie in Figuur 1 zijn er vergelijkbare producten die een hypothecair krediet zijn, alsook vergelijkbare producten die een consumptief krediet zijn. Voor het oordeel of het FHK meer gelijkenissen vertoont met een consumptief krediet of een hypothecair krediet, is het derhalve belangrijk om naar de kenmerken te kijken.

Alle kenmerken nalopend heeft het FHK het meeste weg van een consumptief krediet:

- Evenals consumptieve kredieten wordt aan consumptieve normen getoetst, en is er sprake van een BKR registratie;
- De variabele rente in combinatie met flexibele opname / aflosmogelijkheden maakt het economisch meer vergelijkbaar met een consumptief krediet. Het flexibele opname / afloskarakter van het FHK ten opzichte van een reguliere hypotheek maakt ook dat een kredietaanbieder deze extra onzekerheid in moet calculeren, wat een hogere rente impliceert dan op een reguliere hypotheek.
- Als het een consumptief krediet is, kan gesteld worden dat het tarief lager zou moeten zijn dan een verder identiek consumptief krediet, zonder hypothecaire zekerheden - alleen al omdat de consument kosten gemaakt heeft deze zekerheden te geven.

Tegelijkertijd wordt wel opgemerkt dat er hypothecaire kredieten zijn, de krediethypotheek, die – ondanks dat ze aan hypotheeknormen getoetst worden en er geen sprake is van een BKR registratie – ook grote gelijkenissen vertonen met het FHK. Om te toetsen of deze gelijkenissen ook tot dezelfde renteveranderingen leiden, nemen we de reeksen van deze krediethypotheek mee in onze analyse.

4.5 Verdere onderzoeksaanpak

De aan ons gestelde onderzoeksvraag is om tot een referentierente te komen voor doorlopend consumptief krediet met hypothecaire zekerheid, die van toepassing is op het FHK. In de vraag is feitelijk al stelling genomen dat het FHK niet vergelijkbaar is met een standaard woninghypotheek, maar een wezenlijk ander product is. Wij zijn het hier in algemene zin mee eens, hoewel er hypothecaire producten zijn die met het FHK vergelijkbaar zijn, zoals de in paragraaf 4.2 genoemde krediethypotheek. Het FHK is een kredietfaciliteit, waarbij hypothecaire zekerheden gesteld worden, en die aan consumptieve normen getoetst wordt.

Alles overwegende zijn er de volgende mogelijkheden met betrekking tot een referentierente voor doorlopend consumptief krediet met hypothecaire zekerheid:

1. We concluderen dat het product een grote mate van gelijkenis vertoont met een regulier doorlopend consumptief krediet, en dat daarom de in het deskundigenrapport (Commissie van Beroep (CvB) 2019-005C) gestelde referentierente gevolgd moet worden.
2. We oordelen dat de hypothecaire zekerheid die afgegeven wordt het een wezenlijk ander product wordt dan een regulier doorlopend consumptief krediet, en:
 - a. er wordt een alternatieve referentierente geconstrueerd, op basis van vergelijkbare producten met hypothecaire zekerheid;
 - b. er wordt een alternatieve referentierente geconstrueerd, die wordt opgebouwd op basis van financieringskosten van de bank, gestelde zekerheden en het risicoprofiel van de kredietnemer;
 - c. er wordt geconcludeerd dat het FHK uniek in zijn soort is, en dat geen referentierente geconstrueerd kan worden.

Ad 1: dit impliceert niet dat de hypothecaire zekerheid geen waarde vertegenwoordigt, alleen dat we het aannemelijk vinden dat de waardeverandering van het FHK de waardeverandering van de referentierente volgt. De hoogte van de op- of afslag ten opzichte van de referentierente dient dan wel nog vastgesteld te worden.

Ad 2a: dit sluit grotendeels aan bij de door ABN AMRO voorgestelde benchmark, hoewel in geen van de meegenomen producten een hypothecaire zekerheid wordt afgegeven. De voorgestelde aanpak is dan de lijst van producten in de benchmark aan te passen zodat die representatiever wordt. Met de analyse wordt getracht te valideren, vooral om te kijken of en hoe groot de op- of afslag is. We zullen ons concentreren op de jaren 2010-2019, om het effect van de financiële crisis vóór 2010 uit te sluiten en aangezien na 2019 het aantal aanbieders in de markt voor doorlopende consumptieve kredieten aanzienlijk gedaald is. Mocht deze route tot succesvolle resultaten leiden, dan zal de wijze van berekening helder omschreven en gevalideerd moeten worden.

Ad 2b: vanwege problemen omtrent de beschikbaarheid van data is een vergelijkbare aanpak voor regulier doorlopend consumptief krediet in ons eerder onderzoek (CvB 2019-005C) niet gevolgd. Nu de waarde van de gestelde zekerheden additioneel nog moet worden meegenomen, lijkt het niet waarschijnlijk dat deze aanpak kansrijk zal zijn. Een minder fijnmazige aanpak is het onderzoeken of er alternatieve referentierentes voorhanden zijn, die weliswaar geen perfecte match zijn met het FHK, maar delen van de componenten van het tarief uit 3.2.1 en 3.2.2 afdoende meenemen. Een mogelijk alternatief zijn de rentereksen over de gemiddelde rentes op woninghypotheken die de DNB¹⁵ publiceert. Dit sluit aan bij het vergelijk dat ARAG maakt in haar reactie op het verweerschrift van ABN AMRO, waarbij gerefereerd wordt aan Nederlandse hypotheekrentes, en sluit ook aan bij de te volgen rente in uitspraken 2020-432 en 2021-0531 inzake de krediethypotheken van Roparco. Aangezien de in ons eerdere deskundigenrapport (CvB 2019-005C) gestelde referentierente niet meer gepubliceerd wordt door DNB lijkt het onderzoeken hiervan de moeite waard.

¹⁵ Zie Deposito's en leningen van MFI's aan huishoudens, rentepercentages, gecorrigeerd voor breuken (Maand).

Ad 2c: dit is feitelijk het eerdere standpunt dat ABN AMRO in deze zaak heeft ingenomen. Wij zijn het eens dat het FHK, op basis van de producten die tot heden toe de revue gepasseerd zijn, uniek in zijn soort is. Op basis van het voorgestelde dataonderzoek in 2a en 2b zal echter geconcludeerd kunnen worden of de overige producten uit 4.2 al dan niet voldoende vergelijkbaar zijn.

Om tot een oordeel te komen welke mogelijkheid het beste de onderzoeksvraag beantwoordt zal in het volgende hoofdstuk een data-analyse plaatsvinden.

5. BESCHRIJVING EN ANALYSE BESCHIKBARE REEKSEN

Om in de in hoofdstuk 4 genoemde mogelijkheden verder te onderzoeken is de vervolgstap een data-analyse, waarin de tarieven op het FHK vergeleken worden met de tarieven van de in paragraaf 4.2 genoemde producten, alsook een aantal andere benchmarks. Het doel is om tot een oordeel te komen over de te volgen referentierente voor doorlopend consumptief krediet met hypothecaire zekerheid. Concreet worden de rentes op de volgende producten geanalyseerd:

1. Doorlopend consumptief krediet
2. ABN AMRO Flexibel Hypotheek Krediet
3. Doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren
4. Krediethypotheken
5. Hypotheken

Waar voor reeksen 1 en 5 data voorhanden is van de DNB, zijn de overige reeksen niet als dusdanig publiek beschikbaar, maar samengesteld in het kader van dit onderzoek. Het merendeel van de data is verkregen via MoneyView, aangevuld met publiek beschikbare data en data die door ABN AMRO beschikbaar is gesteld.

In de volgende paragrafen worden de kenmerken van de beschikbare reeksen beschreven. Vervolgens zullen de gebruikte reeksen in hoofdstuk 6 geanalyseerd worden.

5.1 Doorlopend consumptief krediet

In uitspraak 2019-005B¹⁶ van de Commissie van Beroep van Kifid, genomen op 5 februari 2020, is besloten dat als referentierente voor doorlopend consumptief krediet vanaf 1 juni 2010 de rentereeks op doorlopend consumptief krediet moet worden gevolgd zoals De Nederlandsche Bank (DNB) deze publiceert. Aan deze uitspraak van de Commissie van Beroep ligt een advies¹⁷ ten grondslag van 13 januari 2020 (2019-005C), uitgebracht door prof. dr. T.P. Kocken, dr. ir. R. Lord en prof. dr. A.M.H. Slager RBA.

Onderstaande tabel geeft een aantal karakteristieken weer van de referentierente.

<i>Volledige naam</i>	Referentierente op doorlopend consumptief krediet (DCK)
<i>Beschikbaarheid</i>	De reeks tot en met november 2019, die een mengeling is van CBS en DNB data, kan in Tabel 9 van de rapportage 2019-005C ¹⁶ gevonden worden. Vanaf juni 2010 is de reeks gebaseerd op de door DNB gepubliceerde rentereeks op doorlopend consumptief krediet:

¹⁶ De tussenuitspraak 2019-005B kan [hier](#) nagelezen worden.

¹⁷ De rapportage 2019-005C kan [hier](#) nagelezen worden.

	<p>https://www.dnb.nl/statistieken/data-zoeken/#/details/deposito-s-en-leningen-van-mfi-s-aan-huishoudens-rentepercentages-gecorrigeerd-voor-breuken-maand/dataset/efba2d4e-fb53-49a8-a1fe-d5ee3263e14c/resource/8d3ccc86-8396-43b8-a18b-5ba293f01c1d</p> <p>In de totale dataset van de DNB kan deze data gevonden worden onder het instrument “Consumptief krediet en overige leningen - waarvan rekeningcourant krediet - waarvan doorlopend krediet”.</p>
Periode	Januari 1998 tot en met april 2022
Samenstelling	Voor de data tot juni 2010 wordt verwezen naar de verstrekte informatie over de CBS reeks in de rapportage 2019-005C. Vanaf juni 2010 wordt de reeks geproduceerd aan de hand van de wettelijk verplichte rapportages van MFI’s ¹⁸ in Nederland aan DNB in het kader van de monetaire informatiebehoefte van het eurosysteem. Alle kredietinstellingen in Nederland (alle MFI’s met uitzondering van money market funds, electronic money issuers en DNB) zijn potentiële rapporteurs. Als vuistregel kan gehanteerd worden dat de DNB reeks alleen kredietverstrekkers met een bankvergunning bevat.
Frequentie data	Maandelijks
Wijze van berekening	Een rentepercentage op een uitstaand bedrag wordt berekend als het gewogen gemiddelde voor het betreffende instrument. Het gewogen gemiddelde wordt bepaald op basis van alle bij de rapporteur uitstaande contracten die binnen het instrument vallen op de laatste dag van de maand (of het kwartaal voor kwartaalrapporteurs). Op dat moment verzamelen de rapporteurs alle relevante rentepercentages en corresponderende volumes voor uitstaande leningen en deposito’s voor de relevante tegenpartijen (met uitzondering van “bad loans” en leningen voor het herstructureren van schulden die onder marktcondities worden afgesloten). Rentepercentages worden berekend als “annualised agreed rate”, hetgeen gelijk is aan een effectieve rente.
Correctie / aanpassingsmethoden	De data op kwartaalbasis zijn het meest accuraat – de data voor kwartaalrapporteurs (circa 5% van het totale volume) worden in de tussenliggende maanden geëxtrapoleerd, en bij publicatie van de kwartaalcijfers bijgesteld op basis van interpolatie tussen de kwartaalcijfers.

Tabel 3: Samenstelling en kenmerken referentierente op doorlopend consumptief krediet (DCK)

5.2 ABN AMRO Flexibel Hypotheek Krediet

Van ABN AMRO hebben wij de daadwerkelijk voor het Flexibel Hypotheek Krediet in rekening gebrachte rentetarieven ontvangen, uitgesplitst naar de verschillende limietklassen die voor dit product door de tijd heen golden. Er zijn ook verschillende tariefklassen gehanteerd. Uit deze data is op basis van de in Bijlage 1 toegelichte methodiek een rentereeks

¹⁸ Zie voor een lijst van MFI’s in Europa [deze](#) pagina van de ECB.

geconstrueerd, door op elk moment de mediaan te nemen over de op dat moment per limietklasse in rekening gebrachte tarieven.

<i>Volledige naam</i>	Rente op ABN AMRO Flexibel Hypotheek Krediet (FHK)
<i>Beschikbaarheid</i>	Niet publiek
<i>Periode</i>	November 1998 tot september 2019 ¹⁹
<i>Samenstelling</i>	De data is samengesteld uit de in rekening gebrachte rentetarieven op het FHK, zoals die door ABN AMRO zijn aangeleverd. De datareeks naast de in rekening gebrachte rente voor elke tariefsoort en limietklasse de periode waarin het tarief geldig was.
<i>Frequentie data</i>	De onderliggende data specificeert elke revisie van de rente, de uiteindelijke rentereeks die voor de vergelijkende data-analyse wordt gebruikt heeft is op maandbasis geaggregeerd
<i>Wijze van berekening</i>	Zie Bijlage 1
<i>Correctie / aanpassingsmethoden</i>	N.v.t.

Tabel 4: Samenstelling en kenmerken rente op ABN AMRO Flexibel Hypotheek Krediet (FHK)

5.3 Doorlopend krediet voor huiseigenaren

Op basis van de in paragraaf 4.2, Tabel 2 genoemde producten kan een benchmark geconstrueerd worden voor doorlopende kredieten voor huiseigenaren. Deze producten zijn doorlopende consumptieve kredieten, voor huiseigenaren. Hoewel voor een aantal van deze producten een pos/neg verklaring vereist is, is voor geen van de producten een hypotheek vanaf start van het krediet een vereiste.

Hoewel ABN AMRO als onderdeel van de procedure zelf een vergelijkbare benchmark heeft geconstrueerd, zie de tussenuitspraak van 4 mei 2022 (2022-0367A)²⁰, is deze benchmark in het kader van dit onderzoek onafhankelijk geconstrueerd op basis van de door MoneyView beschikbaar gestelde data over doorlopende kredieten, alsook publieke data van Rabobank. De gehanteerde methodologie is als volgt. Allereerst is per aanbieder (DEFAM, ING en Rabobank) een rentereeks geconstrueerd. De bijzonderheden zijn:

- **DEFAM:** aangezien de tarieven qua grootte niet geheel vergelijkbaar zijn (een aantal van de producten zijn gelijktijdig actief geweest, waarbij de producten duidelijk dezelfde renteontwikkeling hebben, maar relatief ten opzichte van elkaar geprijsd zijn), wordt een benchmark geconstrueerd door het initiële rentetarief voort te laten schrijven met het gemiddelde van de aangroeiingen van de rentes op de onderliggende producten.
- **ING:** voor de ING reeks worden de tarieven genomen van het Postbank²¹ VoordeelKrediet, het ING VoordeelKrediet en het ING Doorlopend Krediet voor Huiseigenaren²². De

¹⁹ De laatste datum waarop het rentetarief in de beschikbaar gestelde reeks is gereviseerd, is 13 september 2019.

²⁰ De tussenuitspraak 2022-0367A kan [hier](#) nagelezen worden.

²¹ Postbank was sinds 1991 deel van de ING groep.

²² Op de site van [ING](#) is te lezen dat het ING Doorlopend Krediet voor Huiseigenaren voorheen het ING VoordeelKrediet genoemd werd.

beschikbare data overlappen elkaar niet temporeel, de resulterende reeks voor ING is dan ook geconstrueerd door op elk moment in de tijd de rente van het op dat moment in de markt gehanteerde product te nemen.

- **Rabobank:** hiervoor zijn de tarieven genomen van het Rabobank HuisVoordeelKrediet.

De uiteindelijke benchmark is geconstrueerd uit de bovenstaande drie reeksen, door de reeks te laten starten op het eerst beschikbare renteniveau, en de reeks vervolgens voort te laten bewegen met het gemiddelde van de aangroeiingen van de beschikbare reeksen, conform de methodiek zoals beschreven in Bijlage 1.

<i>Volledige naam</i>	Rente op doorlopend krediet voor huiseigenaren (DKH)
<i>Beschikbaarheid</i>	MoneyView, en publiek beschikbare data van Rabobank
<i>Periode</i>	DEFAM data is beschikbaar vanaf week 4 in 2008 tot en met week 52 in 2013, en vervolgens weer vanaf week 35 in 2014 tot en met week 6 in 2022. ING data is beschikbaar vanaf week 30 in 2006 tot en met week 15 in 2009, en vervolgens weer vanaf week 53 in 2009 tot en met week 18 in 2021. Rabobank data is beschikbaar vanaf week 23 in 2012 tot en met week 26 in 2018. Dit resulteert in een rentereeks op doorlopend krediet voor huiseigenaren vanaf augustus 2006 tot en met januari 2022.
<i>Samenstelling</i>	De data is samengesteld uit producten van DEFAM, ING en Rabobank (zie Tabel 2 uit paragraaf 4.2, waarbij het ING Doorlopend Krediet voor Huiseigenaren aangevuld is met het Postbank VoordeelKrediet en het ING VoordeelKrediet), op basis van data verstrekt door MoneyView. Voor Rabobank is publiek beschikbare data gebruikt, die <u>hier</u> gevonden kan worden.
<i>Frequentie data</i>	De onderliggende data van MoneyView is wekelijks, de uiteindelijke rentereeks die voor de vergelijkende data-analyse wordt gebruikt heeft is op maandbasis geaggregeerd.
<i>Wijze van berekening</i>	Zie Bijlage 1 en beschrijving hierboven
<i>Correctie / aanpassingsmethoden</i>	N.v.t.

Tabel 5: Samenstelling en kenmerken rente op doorlopend krediet voor huiseigenaren (DKH)

5.4 Krediethypotheke

Op basis van de in paragraaf 4.2 genoemde krediethypotheke kan een benchmark geconstrueerd worden. Deze producten waren net als de doorlopend kredieten voor huiseigenaren geschikt voor klanten met een eigen woning, die tijdelijk extra geld nodig hadden, maar zijn als hypotheke in de markt gezet.

De benchmark is geconstrueerd op basis van de door MoneyView beschikbaar gestelde data over krediethypotheke, waarbij allereerst per aanbieder (ABN AMRO, ING, Rabobank en Roparco) een rentereeks is geconstrueerd. Voor krediethypotheke (en hypotheke) heeft MoneyView initieel (voor week 30 in 2007) alleen de variabele rentes bij. Vanaf week 30 in

2007 werden alle rentelooptijden bijgehouden, evenals dat er onderscheid werd gemaakt tussen NHG en risicoklassen (initieel op basis van executiewaarde, later op basis van marktwaarde). Voor onze analyse focussen wij alleen op de variabele rente (waar gedifferentieerd wordt tussen verschillende risicoklassen is de risicoklasse behorende bij 100% executiewaarde dan wel marktwaarde geselecteerd). De verdere bijzonderheden hiervan zijn als volgt:

- **ABN AMRO:** in de MoneyView data was van deze aanbieder alleen data beschikbaar van de Fortis Bank²³ Krediethypotheek.
- **ING:** voor de ING-benchmark zijn de tarieven gehanteerd van de Postbank Krediethypotheek, de ING Onderhoud Krediethypotheek, de ING Voordeelrente Krediethypotheek en de ING Krediethypotheek. Hoewel sommige van deze producten naast elkaar hebben bestaan, waren de tarieven vergelijkbaar, en is de resulterende benchmark geconstrueerd door de mediaan te nemen van de op elk moment beschikbare rentes.
- **Rabobank:** voor Rabobank is een benchmark geconstrueerd uit de tarieven van het product Rabobank HypotheekKrediet en de Rabobank KeuzePlus krediethypotheek. De tarieven op deze producten zijn vergelijkbaar geweest, zodat de resulterende benchmark geconstrueerd is door de mediaan van de op elk moment beschikbare tarieven te nemen. De reeks van Rabobank heeft een onderbreking van week 46 in 2006 tot week 20 in 2015. De reden hiervan is onduidelijk, maar heeft als gevolg dat Rabobank geen onderdeel is van de resulterende benchmark in die periode.
- **Roparco:** voor Roparco is een benchmark geconstrueerd uit de in paragraaf 4.2 genoemde Roparco Hypotheek, aangevuld met de Roparco Krediethypotheek (aanwezig in de MoneyView dataset van week 1 in 2000 tot week 25 in 2005). Vanaf 2005 staat Robeco²⁴ (of Robeco Direct) als aanbieder genoteerd. De reeks van de Roparco krediethypotheeken heeft een onderbreking van week 27 in 2011 tot week 15 in 2022. De reden hiervan is onduidelijk, maar heeft als gevolg dat Roparco geen onderdeel is van de resulterende benchmark in die periode.

De uiteindelijke benchmark is geconstrueerd uit de bovenstaande vier reeksen, door de reeks te laten starten op de mediaan van de als eerst beschikbare renteniveaus, en de reeks vervolgens voort te laten bewegen met het gemiddelde van de aangroeiingen van de beschikbare reeksen, conform de methodiek zoals beschreven in Bijlage 1.

<i>Volledige naam</i>	Rente op krediethypotheeken (KH)
<i>Beschikbaarheid</i>	MoneyView
<i>Periode</i>	ABN AMRO data is beschikbaar vanaf week 29 in 2000 tot en met week 42 in 2010. ING data is beschikbaar vanaf week 5 in 2000 tot en met week 52 in 2022. Rabobank data is beschikbaar vanaf week 1 in 2000 tot en met week 45 in 2006, en vervolgens vanaf week 20 in 2015 tot en met week 52 in 2022. Roparco data

²³ Fortis Bank is na een initiële overname van ABN AMRO in 2007 met ABN AMRO Bank gefuseerd in 2010.

²⁴ Robeco is in 1981 begonnen met de introductie van spaarproducten onder de noemer Roparco. In 2013 zijn alle bankactiviteiten van Robeco overgegaan naar Rabobank. De hypotheekportefeuille van Roparco is eind 2017 ondergebracht bij RNLB.

	<p>is beschikbaar vanaf week 1 in 2000 tot en met week 26 in 2011, en vervolgens weer vanaf week 15 in 2022 tot en met week 51.</p> <p>Dit resulteert in een rentereeks op krediethypotheek van januari 2000 tot en met december 2022.</p>
Samenstelling	De data is samengesteld uit producten van ABN AMRO, ING, Rabobank en Roparco (zie paragraaf 4.2), op basis van data verstrekt door MoneyView. De ING Krediethypotheek is aangevuld met data van de Postbank Krediethypotheek, ING Onderhoud Krediethypotheek en de ING Voordeelrente Krediethypotheek. De Roparco Hypotheek is aangevuld met data van de Roparco Krediethypotheek.
Frequentie data	De onderliggende data van MoneyView is wekelijks, de uiteindelijke rentereeks die voor de vergelijkende data-analyse wordt gebruikt heeft is op maandbasis geaggregeerd.
Wijze van berekening	Zie Bijlage 1 en beschrijving hierboven
Correctie / aanpassingsmethoden	N.v.t.

Tabel 6: Samenstelling en kenmerken rente op krediethypotheek (KH)

5.5 Hypotheken

De reden om een reeks op hypotheek mee te nemen is tweeledig. Ten eerste sluit deze aan bij het vergelijk dat ARAG maakt in haar reactie op het verweerschrift van ABN AMRO, waarbij gerefereerd wordt aan Nederlandse hypotheekrentes. Deze sluit ook aan bij de te volgen rente in uitspraken 2020-432 en 2021-0531 inzake de krediethypotheek van Roparco. Ten tweede stelt dit ons ook in staat om de krediethypotheek uit paragraaf 5.4 te vergelijken met een reeks op hypotheek. De rentereeks die wij meenemen is de rentereeks die de variabele rente op nieuwe woninghypotheek weergeeft. Deze rentereeks wordt door de DNB in dezelfde tabel gepubliceerd als de rentereeks op doorlopend consumptief krediet.

Tot en met november 2014 is de reeks behorende bij het instrument “Woninghypotheek – Totaal” gehanteerd, vanaf december 2014 de reeks behorende bij het instrument “Woninghypotheek – Zuiver nieuwe leningen”, die pas vanaf dat moment beschikbaar is. Zuiver nieuwe hypotheekleningen bevatten geen heronderhandelingen, welke een vertekend beeld kunnen geven van de te gelden rente.

Volledige naam	Rente op hypotheek (Hypotheek)
Beschikbaarheid	<p>https://www.dnb.nl/statistiek/data-zoeken/#/details/deposito-s-en-leningen-van-mfi-s-aan-huishoudens-rentepercentages-gecorrigeerd-voor-breuken-maand/dataset/efba2d4e-fb53-49a8-a1fe-d5ee3263e14c/resource/8d3ccc86-8396-43b8-a18b-5ba293f01c1d</p> <p>In de totale dataset kan deze data gevonden worden onder het instrument “Woninghypotheek – totaal” en vanaf december 2014</p>

	onder het instrument “Woninghypotheken – Zuiver nieuwe leningen”. De gehanteerde rentevastperiode is “Variabel en \leq 1 jaar”.
Periode	Januari 2003 tot heden
Samenstelling	De data worden geproduceerd aan de hand van de wettelijk verplichte rapportages van MFI’s ²⁵ in Nederland aan DNB in het kader van de monetaire informatiebehoefte van het eurosysteem. Alle kredietinstellingen in Nederland (alle MFI’s met uitzondering van money market funds, electronic money issuers en DNB) zijn potentiële rapporteurs. Als vuistregel kan gehanteerd worden dat de DNB reeks alleen kredietverstrekkers met een bankvergunning bevat.
Frequentie data	Maandelijks
Wijze van berekening	Een rentepercentage op een uitstaand bedrag wordt berekend als het gewogen gemiddelde voor het betreffende instrument. Het gewogen gemiddelde wordt bepaald op basis van alle bij de rapporteur uitstaande contracten die binnen het instrument vallen op de laatste dag van de maand (of het kwartaal voor kwartaalrapporteurs). Op dat moment verzamelen de rapporteurs alle relevante rentepercentages en corresponderende volumes voor uitstaande leningen en deposito’s voor de relevante tegenpartijen (met uitzondering van “bad loans” en leningen voor het herstructureren van schulden die onder marktcondities worden afgesloten). Rentepercentages worden berekend als “annualised agreed rate”, hetgeen gelijk is aan een effectieve rente.
Correctie / aanpassingsmethoden	De data op kwartaalbasis zijn het meest accuraat – de data voor kwartaalrapporteurs (circa 5% van het totale volume) worden in de tussenliggende maanden geëxtrapoleerd, en bij publicatie van de kwartaalcijfers bijgesteld op basis van interpolatie tussen de kwartaalcijfers.

Tabel 7: Samenstelling en kenmerken rente op hypotheke (Hypotheke)

²⁵ Zie voor een lijst van MFI’s in Europa [deze](#) pagina van de ECB.

6. ANALYSE BESCHIKBARE REEKSEN

De beschrijving van de producten in Hoofdstuk 4 en de data in Hoofdstuk 5 laat zien dat, op basis van de beschikbare en opgevraagde informatie, er nauwelijks sprake is van kredietproducten voor huiseigenaren waar daadwerkelijk hypothecaire zekerheid gevestigd wordt. Alleen het product Flexibel Hypotheek Krediet vestigt daadwerkelijk hypothecaire zekerheid, en aldus ABN AMRO, zelfs dan niet in alle gevallen, zie ook paragraaf 4.2. Een benchmark van dergelijke producten kan derhalve niet gevormd worden.

Wel zijn er vergelijkbare producten geïdentificeerd. Enerzijds zijn dit doorlopend consumptieve kredieten voor huiseigenaren, waarbij hetzij korting wordt verleend vanwege de gemiddeld genomen hogere kredietwaardigheid van huiseigenaren, hetzij een pos/neg verklaring wordt gevraagd. Anderzijds zijn dit krediethypotheek, die hoewel ze aan hypothecaire normen getoetst worden, overeenkomsten vertonen met een doorlopend consumptief krediet waarbij een hypothecaire zekerheid is gevestigd.

In dit hoofdstuk trachten wij, aan de hand van een statistische analyse van de beschikbare reeksen, de volgende vragen te beantwoorden:

1. Is de Flexibel Hypotheek Krediet reeks wezenlijk anders dan de in Hoofdstuk 5 genoemde reeksen, als we ons richten op de ontwikkeling van de rente van het product? Zo nee, met welke reeks kan deze het beste vergeleken worden?

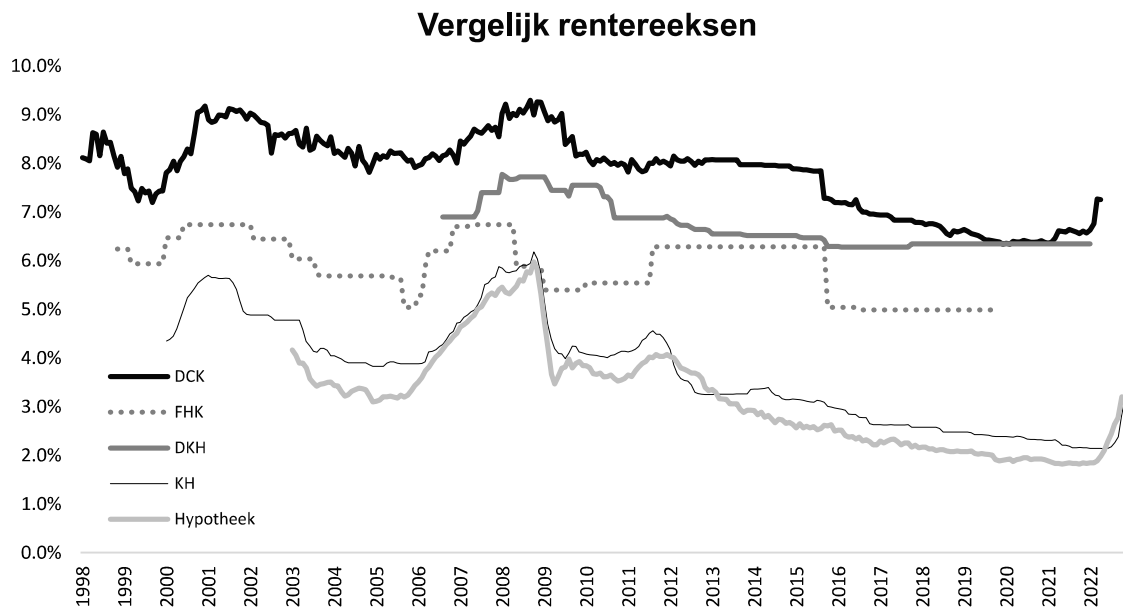
Additioneel stellen wij ons nog de volgende vraag:

2. Zijn de reeksen die voortkomen uit de in paragraaf 4.2 genoemde producten, de reeks op doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren en de reeks op krediethypotheek, wezenlijk anders dan de benchmark op doorlopend consumptief krediet?

De antwoorden op bovenstaande vragen zijn relevant om toe te kunnen komen aan de beantwoording van de hoofdvragen die ons in het kader van dit onderzoek zijn gesteld.

In hoofdstuk 5 zijn de datareeksen besproken die voor analyse in aanmerking komen, waarbij de samenstelling, publicatievorm en bron beschreven is. Concreet zijn dit:

1. Doorlopend consumptief krediet (DCK)
2. ABN AMRO Flexibel Hypotheek Krediet (FHK)
3. Doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren (DKH)
4. Krediethypotheek (KH)
5. Hypotheek (Hypotheek)



Figuur 2: Vergelijk rentereeksen

Als eerste stap zijn de ontwikkelingen van de reeksen bekeken. Figuur 2 toont de reeksen tussen 1998 en 2022. Op basis van een visuele analyse kan geconstateerd worden dat er voor een aantal reeksen data beschikbaar is vanaf 1998, maar dat niet alle reeksen over de gehele periode data beschikbaar hebben. Voor een analyse gebruiken we het liefst zoveel mogelijk data, waarbij echter wel gekeken moet worden naar mogelijke trendbreuken. Een aantal observaties die gemaakt kunnen worden op basis van bovenstaande figuur zijn:

- Er lijkt sprake van een trendbreuk tussen 2006 en 2009. Dit valt samen met de kredietcrisis.
- De reeks op hypotheek en krediethypotheek lijken qua veranderingen synchroon te lopen.
- Na 2009 lopen de reeksen op hypotheek, krediethypotheek (KH), maar ook de DCK en DKH reeksen, redelijk synchroon, waarbij de reeksen op hypotheek en krediethypotheek sterker gedaald zijn dan de reeksen op de verschillende varianten van doorlopend consumptief krediet.
- Zowel de FHK als de DKH reeks bewegen mee met marktontwikkelingen, maar worden minder frequent aangepast, vooral vanaf 2012.
- Qua renteniveau lijkt er een duidelijke volgorde te zijn – de doorlopend consumptief krediet benchmark heeft het hoogste niveau, gevolgd door doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren, het FHK, krediethypotheek en tot slot de reeks op hypotheek.

Naast een visuele analyse is ook een statistische analyse uitgevoerd om te analyseren in welke mate de bewegingen vergelijkbaar zijn over de tijd, om zo de hierboven gestelde vragen te kunnen beantwoorden. Hierbij moet gelijk opgemerkt worden dat, gezien de beperkte periode van de dataset, de statistische analyses niet als doorslaggevende, maar als aanvullende informatie gezien moeten worden. De analyses (zie Bijlage 2 voor een uitgebreidere toelichting)

richten zich op in welke mate de datareeksen, qua veranderingen in renteniveau, overeenkomsten met elkaar vertonen. Er is daarbij gekozen voor twee soorten analyses: als eerste de co-integratie analyse, een begrip binnen structurele tijdreeksmodellen om te onderzoeken of de reeksen zich vergelijkbaar bewegen over de tijd heen. De tweede analyse richt zich op de zogeheten tracking error, een in het vermogensbeheer gehanteerd begrip waarmee de mate van afwijking tussen twee rendementsreeksen wordt berekend.

Uit de co-integratie analyse blijkt dat de FHK reeks, qua renteveranderingen, de meeste overeenkomsten vertoont met de DCK reeks. Uit de analyse van de tracking error volgt eenzelfde beeld, wanneer gefocust wordt op de periode vanaf juni 2010. Over de gehele periode bekeken heeft de FHK reeks de kleinste tracking error met de DKH reeks, hoewel het verschil minimaal is.

Wanneer we vervolgen met een analyse van de DKH reeks, zien we het volgende. Uit de co-integratie analyse volgt dat de renteveranderingen het meest overeenkomen met de KH reeks. De tracking error is echter het laagst met de DCK reeks. Een bijzonderheid van de DKH reeks is dat er vanaf 2016 weinig renteveranderingen hebben plaatsgevonden op deze producten, zodat vraagtekens gesteld kunnen worden bij deze statistische analyse.

Tot slot richten we ons voor de statistische analyse op de KH reeks. Zoals ook visueel uit Figuur 2 blijkt, volgt uit de co-integratie analyse dat de renteveranderingen het meest lijken op de renteveranderingen van de reeks op hypotheek. Deze resultaten zijn statistisch significant bij een betrouwbaarheidsniveau van 95%. Uit de tracking error volgt eenzelfde beeld.

Op basis van bovenstaande analyse trachten we nu de eerder gestelde vragen te beantwoorden. Is de Flexibel Hypotheek Krediet reeks wezenlijk anders dan de in Hoofdstuk 5 genoemde reeksen, als we ons richten op de ontwikkeling van de rente van het product? Uit de visuele analyse is duidelijk dat het gemiddelde rentetarief van het FHK ergens tussen dat van een doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren en een krediethypotheek ligt. Doordat we hier slechts op één product focussen, en de geconstrueerde rentereeks daardoor een duidelijk ander karakter heeft dan de overige reeksen, blijkt uit de statistische analyse dat de reeks op het FHK de meeste overeenkomsten vertoont met de reeks op doorlopend consumptief krediet.

Wanneer we ons richten op de tweede vraag, kan wat betreft het doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren gesteld worden dat deze, ook visueel, het meest lijkt op de doorlopend consumptief krediet reeks. Hierbij dient wel de kanttekening gemaakt te worden dat – door de weinige renteveranderingen vanaf 2016 – het statistische beeld niet overtuigend is. Wat betreft de reeks op krediethypotheek kan gesteld worden dat deze, ook visueel, het meest overeenkomsten vertoont met de reeks op hypotheek. De co-integratie toets met de DCK reeks is echter, aangepast voor de sterke daling in september 2015 en bekeken over de periode vanaf juni 2010, ook statistisch significant bij een betrouwbaarheidsniveau van 95%, zodat geconcludeerd kan worden dat de reeks ook qua renteveranderingen overeenkomsten vertoont met de DCK reeks. Door de dalende trend in de markt is dit niet geheel verwonderlijk.

7. AFWEGINGEN EN CONCLUSIES

De gestelde vraag is de gemiddelde rente op doorlopende kredieten te onderzoeken, bestemd voor huiseigenaren waarbij op grond van de overeenkomst aan de kredietverstrekker een hypothecaire zekerheid dient te worden verstrekt en het krediet als doorlopend krediet bij het BKR wordt aangemeld in de periode januari 2001 tot heden, en aan te geven welke benchmarks in aanmerking komen als relevante benchmark.

Om de in paragraaf 1.1 gestelde onderzoeksvraag te beantwoorden is dit onderzoek in twee hoofdvragen en twee deelvragen uitgewerkt.

7.1 Onderzoeksvraag: benchmark voor de rente

Om de hoofdvraag te beantwoorden, zijn er allereerst in paragraaf 1.1 twee deelvragen geformuleerd. We beginnen met de beantwoording van de eerste:

I.1. Is er publiek beschikbare data beschikbaar (waarbij data die ooit publiek beschikbaar was, als publiek beschikbaar wordt aangemerkt) op basis waarvan een benchmark kan worden vastgesteld?

Uit het onderzoek in Hoofdstuk 4 blijkt dat er nauwelijks sprake is van consumptieve kredieten voor huiseigenaren waar *daadwerkelijk* hypothecaire zekerheid gevestigd wordt. Alleen bij het Flexibel Hypotheek Krediet is dit het geval, en ook daar geeft ABN AMRO aan dat niet in alle gevallen daadwerkelijk over is gegaan tot het vestigen van een hypothecaire zekerheid. Een benchmark van dergelijke producten kan derhalve niet geconstrueerd worden.

I.2. Zo ja, dan heeft dit de voorkeur, zo nee – is het mogelijk om op basis van bestaande reeksen en publiek beschikbare data (Euribor rentes, credit spreads, etc.) middels een econometrische analyse een op- of afslag te bepalen voor de rol van hypothecaire zekerheid?

Zoals gesteld kan een dergelijke benchmark niet geconstrueerd worden. Als alternatief is gekeken naar hoe het enige doorlopend krediet met een hypothecaire zekerheid, het Flexibel Hypotheek Krediet, zich verhoudt tot andere reeksen die beschikbaar zijn. Voor eventuele compensatiedoelinden kan dit een relevante vraag zijn.

Hiervoor is een vergelijking gemaakt met reguliere doorlopende consumptieve kredieten, waarvoor al een referentierente beschikbaar is, alsook naar doorlopende kredieten voor huiseigenaren, krediethypotheek, en hypotheek. Voor doorlopende kredieten voor huiseigenaren en krediethypotheek is in het kader van deze analyse een benchmark geconstrueerd, op basis van de in paragraaf 4.2 geïdentificeerde producten, data die overwegend door MoneyView beschikbaar is gesteld, en de methodologie zoals beschreven in Bijlage 1. Voor het product doorlopend krediet voor huiseigenaren is er

genoeg data voorhanden om vanaf 2006, echter niet vanaf 2001, een benchmark te kunnen samenstellen. Voor krediethypothekeken is er data voorhanden vanaf 2000. De reeks voor hypothekeken is afkomstig van DNB en is beschikbaar vanaf 2003.

Deze benchmarks zijn verder geanalyseerd. In hoofdstuk 6 en in Bijlage 2 zijn de analysetechnieken verantwoord, waarbij het in de kern draait om te analyseren in welke mate de renteveranderingen overeenkomen met andere relevante benchmarks.

De conclusie van de deskundigen is allereerst dat het renteniveau duidelijk anders is, waarop we in het beantwoorden van vraag II nog terug zullen komen. In de periode dat de datasets overlappen, lijkt het enige beschikbare doorlopend consumptief krediet met hypothecaire zekerheid, het Flexibel Hypotheek Krediet, qua renteveranderingen het meest op een regulier doorlopend consumptief krediet, met een afslag.

Het bepalen van een op- of afslag voor de rol van hypothecaire zekerheid op basis van andere reeksen lijkt, gegeven de problemen die het eerdere deskundigenrapport 2019-005C²⁶ heeft geconstateerd met het opbouwen van rentetarieven op een dergelijke manier, een ingewikkelde en tijdrovende exercitie. Er is nauwelijks sprake van doorlopende consumptieve kredieten voor huiseigenaren waar daadwerkelijk hypothecaire zekerheid gevestigd wordt, zodat een eventueel onderzoek naar de waarde van hypothecaire zekerheid zich meer op de pricing van hypothekeken zal moeten richten. Voor het enige consumptieve krediet waar wel sprake is van hypothecaire zekerheid, het Flexibel Hypotheek Krediet, lijken klanten afhankelijk van limietklasse en tariefklasse een tarief gekregen te hebben. Als een referentierente voor een dergelijk product bepaald zou moeten worden, is het op basis van de analyses van deskundigen aannemelijk het als een doorlopend consumptief krediet te behandelen, waarbij het logisch lijkt de op- of afslag te bepalen door het initieel afgesloten tarief te vergelijken met de referentierente voor doorlopend consumptief krediet, conform de in tussenuitspraken²⁷ 2019-005 en 2019-005A door de Commissie van Beroep voorgestelde methodiek.

Tenslotte willen we benadrukken dat in de analyses andere zichtwijzen en perspectieven ook bekeken zijn. De conclusies van deze data-analyse stroken met de conclusie uit het literatuuronderzoek dat het aannemelijk is dat het product doorlopend krediet voor huiseigenaren met hypothecaire zekerheid meer kenmerken met doorlopend consumptief krediet gemeen heeft dan met krediethypothekeken. De resultaten van de data-analyse waren echter niet dusdanig overtuigend dat het oordeel niet in het voordeel van de krediethypothekeken had kunnen vallen. Als we alternatieven uitprobeerden, zoals een gewogen gemiddelde van DCK en KH en zo de reeksen construeerden, waren statistische maatstaven als tracking error slechts marginaal beter dan wanneer alleen de DCK reeks als benchmark gebruikt werd. Zonder duidelijke voordelen geeft dan de eenvoudigere aanpak

²⁶ De rapportage 2019-005C kan [hier](#) nagelezen worden.

²⁷ Tussenuitspraak 2019-005 kan [hier](#) nagelezen worden, tussenuitspraak 2019-005A [hier](#).

de doorslag en heeft de benchmark gebaseerd op regulier doorlopend consumptief krediet met een op- of afslag de voorkeur.

Resumerend keren wij terug naar de hoofdvraag:

- I. Het onderzoeken van de gemiddelde rente op doorlopende kredieten bestemd voor huiseigenaren, waarbij een hypothecaire zekerheid verleend is, in de periode 2001 tot heden, en aan te geven of en zo ja welke benchmarks in aanmerking komen als relevante benchmark.

Alle analyses overwegend is het oordeel van de deskundigen dat, ondanks het ontbreken van hypothecaire zekerheid in de benchmark voor doorlopend consumptief krediet, deze het beste gebruikt kan worden als benchmark voor doorlopend krediet voor huiseigenaren, waarbij een hypothecaire zekerheid verleend is. De op- of afslag kan bepaald worden door het tarief van de kredietnemer te vergelijken met de referentierente voor doorlopend consumptief krediet zoals die gold op het moment van afsluiten van het krediet.

7.2 Onderzoeksvraag: de rol van hypothecaire zekerheid

De tweede vraag die gesteld is, is een vraag aangaande de rol van hypothecaire zekerheid:

- II. Het beantwoorden van de vraag welke rol en betekenis de vestiging van hypothecaire zekerheid heeft bij het vaststellen van een passende en relevante benchmark. Luidt het antwoord op deze vraag anders indien, in concrete gevallen, hypothecaire zekerheid niet daadwerkelijk (goederenrechtelijk) is gevestigd?

Het literatuuronderzoek gaf aan dat het verlenen van hypothecaire zekerheid waarde zou moeten hebben, waarbij het aannemelijk is dat zich dat vertaalt naar een verlagende werking op het rentetarief ten opzichte van regulier doorlopend consumptief krediet.

De analyse in paragraaf 4.3 gaf aan dat er verschillende vormen van hypothecaire zekerheid zijn: zeer indirecte zekerheid (de bank verstrekt een krediet aan een consument en eist als onderdeel van de due diligence dat de consument een woning heeft), indirecte zekerheid (de bank kan een pos/neg hypotheekverklaring eisen van de consument) en directe zekerheid (de bank eist een hypothecaire zekerheid van de consument bij het verstrekken van de lening). Juridisch zijn dit verschillende vormen van zekerheid, maar in economische betekenis kunnen de verschillende vormen van zekerheid hetzelfde effect hebben en daarom een vergelijkbaar effect hebben op de tariefstelling.

Duidelijk is uit de analyse van de verschillende reeksen in hoofdstuk 6 dat de mate van hypothecaire zekerheid zeker invloed heeft op het renteniveau: het gemiddelde renteniveau op doorlopende kredieten voor huiseigenaren, waarbij hypothecaire zekerheid vaak zeer indirect of indirect is, is hoger dan dat op het Flexibel Hypotheek Krediet, dat weer hoger

is dan het renteniveau op krediethypotheeken, dat tot slot weer hoger is dan het renteniveau op hypotheeken.

Wanneer we de beantwoording van de vraag toespitsen op doorlopende consumptieve kredieten, constateren we dat er nauwelijks doorlopende consumptieve kredieten producten voorhanden zijn waarbij een directe hypothecaire zekerheid verleend is. Dit is, voor zover wij hebben kunnen beoordelen, alleen bij het Flexibel Hypotheek Krediet het geval, waarbij de aanbieder aangeeft dat ook hier niet altijd overgaan is tot daadwerkelijke vestiging van de hypothecaire zekerheid. Wel zijn er vergelijkbare kredieten met een zeer indirecte of indirecte hypothecaire zekerheid.

Terugkerend naar de vraag zien wij dat de vestiging van hypothecaire zekerheid zeker een rol kan hebben bij het vaststellen van een passende en relevante benchmark. In de context van doorlopende consumptieve kredieten geldt echter dat:

- indien er daadwerkelijk hypothecaire zekerheid gevestigd is, we geen benchmark vast hebben kunnen stellen op basis van vergelijkbare producten, eenvoudigweg omdat er maar één product geïdentificeerd is waarbij hiervan sprake was.
- indien er sprake was van een indirecte of zeer indirecte hypothecaire zekerheid, is het wel mogelijk om vanaf augustus 2006 een benchmark samen te stellen, hoewel ook hier de kanttekening moet worden geplaatst dat er vanaf 2016 slechts zeer beperkte rentewijzigingen plaats hebben gevonden. Visueel en ook op basis van rentewijzigingen kan gesteld worden dat ook voor deze producten de benchmark voor doorlopend consumptief krediet een passend alternatief kan zijn.

BIJLAGE 1 – CONSTRUCTIE RENTEREEKSEN

Alle rentetarieven die wij gebruikt hebben voor dit onderzoek, zij het data van MoneyView, data van websites van de kredietverstrekker, of data die wij direct van de kredietverstrekker hebben ontvangen, zijn als volgt te karakteriseren. Elke reeks bevat een aantal datums (vaak de rentewijzigingsdatums), voor welke per limietklasse het rentepercentage wordt weergegeven dat van toepassing is.

De data waarmee we starten kan dan ook in eerste instantie worden weergegeven als een verzameling punten $r^i(t_j, k)$, waarbij:

- i het product (en uiteraard de kredietverstrekker) identificeert;
- t_j de datum (als week/jaar) weergeeft vanaf welke het tarief geldig is;
- k de limietklasse is voor welke het tarief geldt.

Uniformering in de tijd

Allereerst uniformeren we de data in de tijd, en zorgen we dat we voor elke combinatie van product i en kredietklasse k de data beschikbaar hebben voor elke week tussen week 1 in 2000 en week 49 in 2022 (of, indien het product slechts in een subset hiervan werd aangeboden, in deze subset). In het algemeen stellen we dan dat:

$$r^i(t_j, k) = r^i(t_{\eta(j)}, k)$$

waarbij $\eta(j)$ de grootste index is waarvoor geldt $\eta(j) \leq j$ en waarvoor er een observatie beschikbaar is voor dit product en limietklasse. In woorden is $t_{\eta(j)}$ de datum waarop de laatste rentewijziging heeft plaatsgevonden.

Na deze uniformering hebben we voor elk product i een rentereeks $r^i(t_j, k)$ voor t_j , waarbij $s_i \leq j \leq e_i$. De symbolen s_i en e_i geven de start- en einddatum van de reeks i aan.

Uniformering per limietklasse

Aangezien we in de beschikbaar gestelde data geen informatie hebben ontvangen over de totaal uitgeleende bedragen per limietklasse, en slechts de tarieven per limietklasse beschikbaar hebben, nemen we de mediaan over alle limietklassen²⁸ om tot één rentetarief te komen per product i op tijd t_j . Op deze manier trachten we tot een rentetarief te komen dat vergeleken kan worden met de andere aangeboden producten. Dit is een vergelijkbare systematiek als gehanteerd in het eerdere deskundigenrapport (CvB 2019-005C). Het voordeel van het hanteren van een mediaan boven een gemiddelde in deze situatie is dat een mediaan minder gevoelig is voor uitschieters, wat belangrijk is omdat niet elke reeks vergelijkbare limietklassen heeft.

Het resultaat van deze exercitie is een rentereeks $r^i(t_j)$.

²⁸ Waar ook verschillende tariefklassen beschikbaar zijn, zoals bij het FHK, is dit als limietklasse behandeld.

Aggregatie per aanbieder en producttype

Indien nog een aggregatie benodigd is per aanbieder en producttype (doorlopend krediet voor huiseigenaren, of krediethypotheek), wordt de volgende strategie gehanteerd. Het doel is een rentereeks r^J te komen die representatief is voor alle producten $i \in J$, waarbij J de verzameling producten is waarover we willen aggregeren. Indien het niveau van de rentereksen vergelijkbaar is, wordt op tijdstip t_j de mediaan genomen over alle beschikbare producten i in de subset waarover geaggregeerd moet worden.

Indien het niveau van de rentereksen echter sterk verschilt, wordt een reeks geconstrueerd door te middelen over de aangroeiingen. Dit gebeurt als volgt. Het initiële renteniveau van de reeks r^J , op t_{s_j} waarbij $s_j = \min_{i \in J} s_i$, wordt gekozen als de mediaan over alle op t_{s_j} beschikbare renteniveaus voor $i \in J$. Vervolgens wordt voor een tijdstip t_j het volgende berekend:

$$\Delta r^J(t_j) = \frac{1}{|J(t_j)|} \sum_{i \in J(t_j)} \Delta r^i(t_j)$$

waarbij $\Delta x(t_j)$ de aangroeiing is van reeks x , te weten $\Delta x(t_j) = x(t_j) - x(t_{j-1})$. Verder is $J(t_j)$ de deelverzameling van J waarvoor op tijdstip t_j aangroeiingen beschikbaar zijn, en is $|J(t_j)|$ de grootte van deze deelverzameling. Indien er geen aangroeiing beschikbaar is, is de aangroeiing op reeks r^J gelijk aan 0. De uiteindelijke reeks r^J op tijdstip t_j is dan gelijk aan:

$$r^J(t_j) = r^J(t_{s_j}) + \sum_{l=s_j}^j \Delta r^J(t_l)$$

BIJLAGE 2 – STATISTISCHE ANALYSE RENTEREKSEN

Deze bijlage analyseert de in hoofdstuk 5 genoemde rentereeksen en tracht ondersteunende analyse te geven voor de volgende vragen, die in hoofdstuk 6 gesteld worden:

1. Is de Flexibel Hypotheek Krediet reeks wezenlijk anders dan de in Hoofdstuk 5 genoemde reeksen, als we ons richten op de ontwikkeling van de rente van het product? Zo nee, met welke reeks kan deze het beste vergeleken worden?
2. Zijn de reeksen die voortkomen uit de in paragraaf 4.2 genoemde producten, de reeks op doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren en de reeks op krediethypotheke, wezenlijk anders dan de benchmark op doorlopend consumptief krediet?

Voor de ondersteunende analyse hanteren wij twee maatstaven – co-integratie en tracking error.

Co-integratie

We maken gebruik van co-integratie om te onderzoeken hoe de FHK reeks, de reeks op doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren, en de reeks op krediethypotheke zich verhouden tot de overige rentereeksen. Om te toetsen of er sprake is van co-integratie tussen twee reeksen, wordt de augmented Dickey-Fuller (ADF) toets toegepast op de verschillen van deze twee reeksen. De veronderstelling die gemaakt wordt is dat de ene reeks (y_t) verklaard kan worden uit een constante (a), een andere reeks (x_t), en een stationaire foutterm (ϵ_t):

$$y_t = a + x_t + \epsilon_t$$

Deze toets onderzoekt of er een zogeheten unit root aanwezig is in de foutterm ϵ_t . Indien er een unit root aanwezig is, is de reeks in ieder geval niet stationair, en bevat deze mogelijk nog een andere trend naast de reeks waarmee de reeks verondersteld wordt geïntegreerd te zijn.

De ADF toets resulteert in de berekening van een ADF statistiek. Aan de hand van een zogeheten p-waarde voor deze statistiek wordt bepaald of de nulhypothese (de reeks bevat een unit root) verworpen wordt, of niet. Voor dit onderzoek hanteren wij een statistisch betrouwbaarheidsniveau van 95%, dat wil zeggen dat alle p-waarden onder 5% ertoe leiden dat de nulhypothese verworpen wordt.

Als eerste analyseren we de FHK reeks. Doordat de reeks uit één product bestaat waarin het rentetarief slechts een beperkt aantal keren gewijzigd is (zie ook het verloop in Figuur 2), is niet te verwachten dat de co-integratie, zoals gemeten door de ADF toets, tot statistisch significante resultaten leidt. Desondanks kunnen we wel stellen dat de reeks die de laagste p-waarde heeft voor de ADF toets qua renteveranderingen het meest op de FHK reeks lijkt.

In de tabel op de volgende pagina zijn de p-waarden voor deze toets weergegeven, waarbij een uitsplitsing gemaakt is tussen de hele reeks (hiervoor is de periode vanaf augustus 2006 tot en

met september 2019 gekozen, omdat dit de periode is waarin alle reeksen tegelijk aanwezig zijn) en de periode vanaf juni 2010 (deze periode is gekozen omdat dit na de kredietcrisis ligt, en aangezien dit de datum is waarop de DCK reeks overgaat op de DNB reeks op doorlopend consumptief krediet). De reeksen waarmee de FHK reeks wordt vergeleken zijn de reeksen op doorlopend consumptief krediet (DCK), de reeks op doorlopend consumptief krediet voor huiseigenaren (DKH), de reeks op krediethypotheek (KH) en tot slot de reeks op hypotheek (Hypotheek). Om het effect van de sterke daling in september 2015 in de doorlopend consumptief krediet reeks te onderzoeken, is ook de “aangepaste” rentereeks op doorlopend consumptief krediet (DCK-Adjusted) geanalyseerd. Deze aangepaste reeks is zo geconstrueerd dat de sterke daling, die zijn oorsprong heeft in een sterke tariefdaling van één van de aanbieders, verwijderd is – door het tarief in september 2015 gelijk te veronderstellen aan augustus 2015, en met de aangroeiingen van de originele reeks het vervolg van de reeks te construeren.

	DCK	DCK-Adjusted	DKH	KH	Hypotheek
<i>Hele reeks</i>	37,5%	14,4%	53,8%	64,2%	55,0%
<i>Vanaf juni 2010</i>	9,0%	19,0%	41,4%	34,8%	33,6%

Tabel 8: P-waarden voor toets voor co-integratie tussen rentereeksen en de FHK reeks

Een conclusie die we uit Tabel 8 kunnen trekken is dat de reeks op doorlopend consumptief krediet, met of zonder aanpassing, de laagste p-waarden scoort wanneer vergeleken wordt met de FHK reeks. Dit is een indicatie dat het FHK, van de geanalyseerde reeksen, het meest overeenkomsten vertoont met de reeks op doorlopend consumptief krediet, hoewel geen van de waarden bij een betrouwbaarheidsniveau van 95% statistisch significant zijn.

Als tweede analyseren we de DHK reeks. In onderstaande tabel bekijken we de p-waarden voor de co-integratie toets tussen de DHK reeks en de overige reeksen, waarbij we ons tot dezelfde periodes beperken.

	DCK	DCK-Adjusted	KH	Hypotheek
<i>Hele reeks</i>	92,6%	81,8%	19,6%	48,2%
<i>Vanaf juni 2010</i>	98,0%	75,2%	61,0%	95,4%

Tabel 9: P-waarden voor toets voor co-integratie tussen de DKH reeks en de overige reeksen

Hoewel niet direct zichtbaar uit Figuur 2, kan uit bovenstaande tabel geconcludeerd worden dat de reeks op krediethypotheek de laagste p-waarde heeft voor de ADF toets, gevolgd door de reeks op hypotheek (voor de hele reeks) en de aangepaste DCK reeks (wanneer alleen de periode vanaf juni 2010 bekeken wordt). Hierbij wordt opgemerkt dat net als in Tabel 8 geen van de waarden statistisch significant zijn bij een betrouwbaarheidsniveau van 95%.

Tot slot analyseren we de KH reeks. Visueel vertoont deze reeks de meeste overeenkomsten met de reeks op hypotheek, wat bevestigd wordt door de resultaten in Tabel 10. Wanneer we de hele periode analyseren, kan bij een betrouwbaarheidsniveau van 95% niet verworpen worden dat de KH reeks ge-co-integreerd is met de Hypotheek reeks en de DCK reeks. Wanneer we ons beperken tot de periode vanaf juni 2010 is dit alleen het geval bij de aangepaste DCK reeks, waarbij opgemerkt wordt dat het resultaat voor de Hypotheek reeks net niet statistisch significant is bij het gekozen betrouwbaarheidsniveau.

	DCK	DCK-Adjusted	DKH	Hypotheek
<i>Hele reeks</i>	3,8%	9,4%	19,6%	2,2%
<i>Vanaf juni 2010</i>	32,7%	0,0%	61,0%	5,3%

Tabel 10: P-waarden voor toets voor co-integratie tussen de KH reeks en de overige reeksen

Tracking error

Naast co-integratie kijken we ook naar de zogeheten tracking error. Eén van de hoofdvragen die gesteld is in dit rapport is of er een benchmark geconstrueerd kan worden voor doorlopend consumptief krediet met hypothecaire zekerheid. Aangezien we geen ander product dan het Flexibel Hypotheek Krediet hebben kunnen vinden waarin daadwerkelijk hypothecaire zekerheid gevestigd is, zal dat een lastige exercitie worden. Wel kunnen we onderzoeken in hoeverre de renteveranderingen in de FHK, DKH en KH reeksen overeenkomen met de overige rentereeksen. Co-integratie is één manier om hiernaar te kijken, tracking error een andere.

Tracking error is een in het vermogensbeheer gehanteerd begrip waarmee de mate van afwijking tussen twee rendementsreeksen wordt berekend. Vaak wordt deze toegepast om de mate van afwijking te meten tussen het rendement op een belegging en het rendement op een benchmark die de belegging moet volgen. Tracking error tussen twee reeksen r_A en r_B wordt normaliter berekend als de standaarddeviatie van de verschillen tussen de twee reeksen:

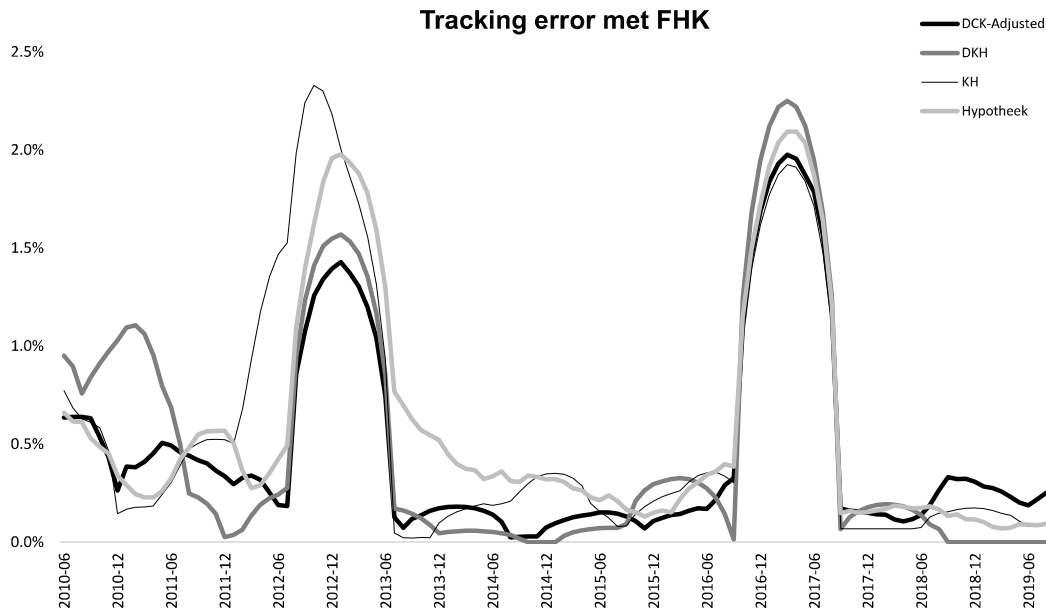
$$TE = \sqrt{Var(r_A - r_B)}$$

Om het effect van structurele veranderingen te minimaliseren, berekenen we voor onze analyse de tracking error als het 12-maands voortschrijdend gemiddelde over de standaarddeviatie tussen de twee rentereeksen. We vermenigvuldigen dit met $\sqrt{12}$ om te komen tot een tracking error op jaarbasis.

Allereerst analyseren we de tracking errors van de FHK reeks. In Figuur 3 wordt de tracking error van de diverse rentereeksen met de FHK reeks getoond vanaf juni 2010, in Tabel 11 zijn de gemiddelde tracking errors weergegeven. Hierbij is een uitsplitsing gemaakt tussen het gemiddelde over de gehele reeks (vanaf augustus 2006 tot en met september 2019) en tussen de periode vanaf juni 2010.

	DCK	DCK-Adjusted	DKH	KH	Hypotheek
<i>Hele reeks</i>	0,57%	0,61%	0,54%	0,73%	0,76%
<i>Vanaf juni 2010</i>	0,41%	0,45%	0,43%	0,53%	0,55%

Tabel 11: Gemiddelde tracking error met de FHK reeks



Figuur 3: Tracking error rentereeksen met de rente op het Flexibel Hypotheek Krediet (FHK)

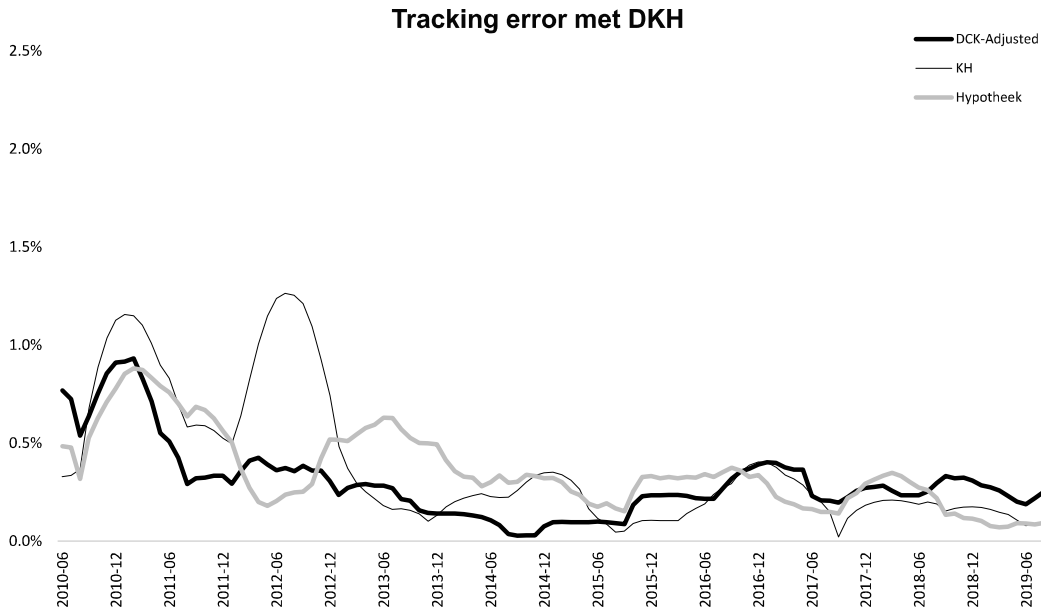
Uit Tabel 11 en Figuur 3 blijkt dat de doorlopend consumptief krediet reeks, aangepast voor de daling in september 2015, de laagste tracking error heeft met de FHK reeks, kort gevolgd door de DKH reeks. Het maakt hierbij niet uit op welke periode we focussen.

Als tweede richten wij ons tot de DKH reeks. Uit Tabel 12 en Figuur 4 dat deze het laagst is met de rentereeks op doorlopend consumptief krediet. Hierbij maakt het niet uit of we de hele reeks bekijken of ons beperken tot de periode vanaf juni 2010, en ook niet of we de DCK reeks aanpassen voor de daling in september 2015.

	DCK	DCK-Adjusted	KH	Hypotheek
<i>Hele reeks</i>	0,43%	0,39%	0,53%	0,54%
<i>Vanaf juni 2010</i>	0,35%	0,30%	0,38%	0,36%

Tabel 12: Gemiddelde tracking error met de DKH reeks

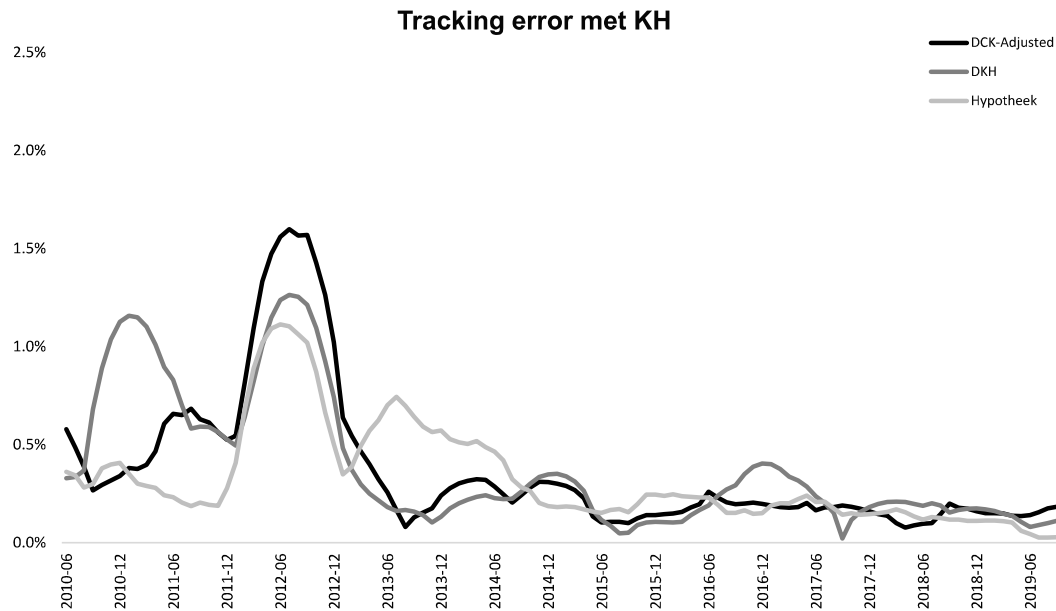
Tot slot analyseren wij weer de KH reeks. Een inspectie van Figuur 2 toont al dat de KH reeks qua renteveranderingen grote overeenkomsten vertoont met de Hypotheek reeks, hetgeen bevestigd wordt in Tabel 13 en Figuur 5 - de tracking error met de Hypotheek reeks is het laagste. Vanaf juni 2010 zijn de verschillen tussen de reeksen kleiner.



Figuur 4: Tracking error rentereeksen met de rente op doorlopend krediet voor huiseigenaren (DKH)

	DCK	DCK-Adjusted	DKH	Hypotheek
<i>Hele reeks</i>	0,61%	0,57%	0,53%	0,36%
<i>Vanaf juni 2010</i>	0,42%	0,37%	0,38%	0,33%

Tabel 13: Gemiddelde tracking error met de KH reeks



Figuur 5: Tracking error rentereeksen met de rente op krediethypotheek (KH)

BIJLAGE 3 – VERANTWOORDING STAPPEN

Om dit onderzoek uit te voeren zijn onder meer de volgende activiteiten ondernomen tussen 8 april en 13 februari:

- Op 8 april zijn Roger Lord en Alfred Slager benaderd door de Geschillencommissie van Kifid inzake de opdracht.
- Op 14 april is er vooroverleg geweest over de opdracht.
- Op 22 april zijn er verduidelijkende vragen gesteld aan de Geschillencommissie over de opdracht, en is een inschatting gegeven van de duur en omvang van het onderzoek.
- Op 2 mei is een opdrachtbrief verstuurd, die uiteindelijk op 12 augustus door de laatste partij ondertekend is.
- Op 10 mei is er een overleg geweest tussen Eva van Boxtel, Roger Lord en Alfred Slager ter voorbereiding op de conference call met ABN AMRO en ARAG van 11 mei.
- Op 11 mei heeft de conference call met ABN AMRO en ARAG plaatsgevonden om de onderzoeksvraag en afbakening scherp te krijgen, alsook om additionele achtergrond te krijgen bij het Flexibel Hypotheek Krediet.
- Op 7 juni heeft een overleg plaatsgevonden tussen Eva van Boxtel, Roger Lord en Alfred Slager, om de stand van gesprekken, kennis van de literatuur en data te inventariseren, en vervolgstappen te bepalen. Dergelijke overleggen hebben, in wisselende samenstelling, tevens plaatsgevonden op 7 juli, 24 augustus, 5 september, 11, 18 en 25 oktober, 2, 8, 14 en 25 november, 14 en 20 december, 11 en 20 januari en tot slot 13 februari.
- Tussen 16 juni en 23 juni is er een aantal keren contact geweest met de Vereniging van Financieringsondernemingen in Nederland (VFN), omtrent de mogelijkheden om met andere kredietaanbieders in contact te treden.
- Eenzelfde contact is er tussen 24 juni en 13 juli geweest met de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB).
- Met MoneyView is er contact geweest op 21 juni en 11 juli. MoneyView heeft inzicht gegeven in de beschikbaarheid van data, en haar kennis gedeeld met betrekking tot de markt van kredieten waarbij hypothecaire zekerheid verleend is.
- Op 26 augustus heeft er overleg plaatsgevonden met een aanbieder van kredietproducten, inzake consumptief krediet met hypothecaire zekerheid.
- Op 3 oktober heeft er een verduidelijkend overleg plaatsgevonden met ABN AMRO en ALFAM, waarin aan de hand van de tot dan toe gevoerde gesprekken een aantal verduidelijkende vragen zijn gesteld over hypothecaire zekerheid in het algemeen, en het FHK in het bijzonder. Na dit overleg is er via e-mail informatie uitgewisseld over de consumptieve kredieten die deel uitmaken van de door ABN AMRO opgestelde benchmark.
- Op 14 november is het vooronderzoek afgerond, en is het rapport verstuurd naar de Geschillencommissie van Kifid, alsook ABN AMRO en ARAG.
- Op 28 november is er overleg geweest met ABN AMRO en ALFAM over de uitkomsten van het vooronderzoek.

- Op 2 december heeft er overleg plaatsgevonden met MoneyView, om een kostenraming te ontvangen voor de benodigde data voor het onderzoek. Na goedkeuring van partijen is deze data aangeschaft.
- Op 21 december heeft er overleg plaatsgevonden met ABN AMRO en ALFAM waarin verduidelijkende vragen zijn gesteld over het FHK.
- Op 30 januari is het definitieve rapport aangeboden aan de Geschillencommissie van Kifid, ABN AMRO en ARAG.
- In het definitieve rapport is, na terugkoppeling van de Geschillencommissie, een kennelijke verschrijving aangepast. Het aangepaste rapport is op 13 februari aangeboden aan de Geschillencommissie, ABN AMRO en ARAG.
- Tot slot hebben de opdrachtnemers tijd voor gespreksverslagen, afstemming van de aanpak en de uitwerking van de resultaten benut.