



Position paper

Verzekeraars trekken lessen uit kredietcrisis

5 februari 2009



Colofon

In position papers geeft het Verbond van Verzekeraars zijn mening, standpuntbepaling en argumentatie daarbij over een concreet vraagstuk of actuele ontwikkeling op het snijvlak van politiek, samenleving en verzekeringsbedrijfstak.

Gebruik (van delen) van de tekst van het position paper is toegestaan mits de bron wordt vermeld.

Dit position paper is tevens te vinden op de website van het Verbond van Verzekeraars: www.verzekeraars.nl onder de button 'Publicaties/Downloads/Position papers'.

Meer informatie over de inhoud van dit position paper 'Verzekeraars trekken lessen uit kredietcrisis'
mr. M.N.J. Heeneman / P.J.A.H. Koopman
telefoon: 070 - 333 86 93 / 070 - 3338698
e-mail: m.heeneman@verzekeraars.nl / p.koopman@verzekeraars.nl

Dit is een uitgave van het
Verbond van Verzekeraars
Bordewijklaan 2
Postbus 93450
2509 AL Den Haag

De kredietcrisis heeft de financiële sector in Nederland zwaar getroffen. De overheid heeft met kredietgaranties, steunmaatregelen, overname van Amerikaanse hypotheekportefeuilles en in een enkel geval zelfs nationalisatie tot dusverre met succes de stabiliteit van het financiële stelsel kunnen waarborgen. Maar de storm is begin 2009 nog niet geluwd. De economie is als gevolg van krimpende kredietmarkten en wegvallende vraag in een groot aantal landen in een recessie beland. De beurskoersen van banken en verzekeraars blijven onder druk staan en pensioenfondsen hebben hun financiële buffers zien wegsmelten. Daardoor is de indexatie van veel pensioenregelingen onzeker geworden. Een bij aanvang van de crisis zeer gunstige solvabiliteitspositie (zie figuur 13 BCG) heeft er mede voor gezorgd dat de zekerheden die de verzekeringssector aan consumenten biedt tot nu toe niet in gevaar zijn gekomen. Consumenten hebben nog steeds vertrouwen in de soliditeit van verzekeraars, blijkt uit onderzoek van het Centrum voor Verzekeringsstatistiek (figuur 1). Maar de crisis heeft een enorme impact gehad op de verzekeringssector. Het verdere verloop laat zich moeilijk voorspellen, temeer vanwege ontwikkelingen op de rentemarkt. Gegeven dat feit, voelen ook verzekeraars de verantwoordelijkheid lessen te trekken. Daarbij staat de wens voorop de sector als geheel beter bestand te maken tegen toekomstige financiële schokken.

Het Verbond van Verzekeraars heeft aanbevelingen geformuleerd met betrekking tot het signaleren van risico's in marktsituaties die tot crises kunnen leiden, het toezicht, het risicomanagement binnen financiële instellingen en waarborgen voor een solide kapitaalpositie binnen werkmaatschappijen. De kredietcrisis noopt tot herbezinning op de relatie tussen rendement en risico. Achteraf bezien is er de afgelopen jaren bij het streven naar hoge rendementen in de gehele keten onvoldoende oog geweest voor de onderliggende risico's. Hierdoor kon het faillissement van Icesave zoveel schade berokkenen, en is de blootstelling van de financiële sector, inclusief de verzekeraars, aan complexe kredietderivaten hier en daar groter geweest dan kennelijk verantwoord was.

Dit position paper beoogt via een aantal concrete aanbevelingen een bijdrage te leveren aan de discussie over het toekomstige financiële stelsel. Hierbij is onder meer gebruik gemaakt van de expertise van de Boston Consulting Group (BCG). BCG heeft geanalyseerd op welke wijze de financiële crisis de verzekeringssector raakt, welke rol de sector daar zelf in heeft gespeeld en welke maatregelen kunnen leiden tot een weerbaarder sector. Het onderzoek is hierbij gevoegd. Het Verbond van Verzekeraars onderschrijft de analyse en aanbevelingen en zal deze inzichten als startpunt inbrengen in de politieke discussie die momenteel gevoerd wordt op nationaal en Europees niveau.

Verschillen

Het is van belang op te merken dat er een aantal kenmerkende verschillen is tussen de financiële sectoren in het Nederlandse economische systeem. De lessen die verzekeraars trekken uit de kredietcrisis behoeven daarom niet identiek zijn aan de conclusies die banken en pensioenfondsen wellicht trekken.

De bedrijfsvoering van verzekeraars onderscheidt zich van die bij banken doordat verzekeraars met levens- en pensioenverzekeringen langlopende verplichtingen aangaan en daar tegenover te allen tijde voldoende vermogen in huis moeten hebben. Mede met het oog op de hoge solvabiliteitseisen voeren schade- en levensverzekeraars een relatief conservatief beleggingsbeleid. Als de solvabiliteitsbuffers bij een verzekeraar toch onvoldoende blijken te zijn, is te verwachten dat de toezichthouder maatregelen zal treffen trefte met als doel de belangen van polishouders te beschermen.

Bij banken kan afnemend vertrouwen van beurzen overslaan op klanten. Snel dalende koersen kunnen – zoals bij Fortis gebeurde – leiden tot een 'bank run' waardoor een bank in korte tijd met liquiditeitsproblemen te maken krijgt. Dit scenario is voor een verzekeraar onrealistisch: verzekeraars hebben geen pinautomaten.

Mede omdat verzekeraars niet hoeven te vrezen voor plotselinge liquiditeitsproblemen is een depositogarantieregeling voor de sector niet nodig. Waar de overheid een vangnet biedt voor banken en kleine spaarders als het misgaat, is de 'garantieregeling' voor verzekeraars gelegen in de hoge solvabiliteitsbuffers en de aard van de bedrijfstak. Dit laat onverlet dat ook verzekeraars hard door de kredietcrisis worden geraakt.

Ook ten aanzien van de pensioenfondsen zijn er kenmerkende verschillen met verzekeraars. Pensioenfondsen hebben 'knoppen' waaraan zij kunnen draaien als de omstandigheden daartoe nopen: zij kunnen indexering achterwege laten, de klant om meer premie vragen en zelfs de uitkering naar beneden bijstellen. Juist daarom mogen pensioenfondsen relatief meer beleggen in risicodragend vermogen zoals aandelen. Verzekeraars gaan contractuele verplichtingen aan met hun klanten en moeten daarom grotere zekerheden bieden. Als bijvoorbeeld is vastgelegd dat een pensioenregeling wordt geïndexeerd, dan zal een verzekeraar deze afspraak moeten nakomen.

Aanbevelingen

De kern van het verzekeringsbedrijf is en blijft het bieden van financiële zekerheid in een risicovolle maatschappij. Zoals voor de meeste financials is de kredietcrisis voor verzekeraars een compleet nieuwe ervaring. Economische modellen die tot dusverre werden gehanteerd om zware economische schokken te voorspellen, bleken ontoereikend. De 'perfecte storm' waarvan wij nu getuige zijn, waarbij de waarden van zowel aandelen, obligaties, onroerend goed als grondstoffen zijn aangetast en ook de lange rente sterk is gedaald, plaatst overheden én alle financiële sectoren voor grote uitdagingen. De schade aan de reële economie is aanzienlijk. Centrale opdracht is nu om maatregelen te nemen die niet alleen de sector crisisbestendiger maken, maar er ook voor zorgen dat een nieuwe financiële crisis minder ingrijpende gevolgen heeft.

Het Verbond van Verzekeraars heeft bij het ontwikkelen van een visie op de kredietcrisis onder meer gebruik gemaakt van de expertise van de Boston Consulting Group (BCG). BCG komt met vier aanbevelingen die alle zijn overgenomen en door de branche zullen worden ingebracht in de maatschappelijke discussie over de kredietcrisis.

1) *Meer focus op 'bubble management'*

Vrijwel alle ernstige financiële crises zijn voorafgegaan door een economische 'bubble'; een periode van sterke groei en hoog rendement. Al voor en tijdens een bubble moeten daarom maatregelen worden genomen om een nieuwe harde landing te voorkomen. Bijvoorbeeld door sterkere financiële buffers aan te leggen of risico's te hedgen. Bubbles zijn te ontdekken op het moment dat onderdelen van een bedrijf snel groeien en zeer hoge rendementen tonen. Dit is vaak een teken dat een risico niet (correct) is onderkend en geprijsd. Alertheid op dat aspect is dus geboden en niet alleen – zoals nu vaak het geval is – op slecht draaiende onderdelen. Waar nodig moeten boekhoudregels worden aangepast om een 'crisisbestendiger' vermogensbeheer door de sector mogelijk te maken.

2) *Toezicht: zo nodig ook ingrijpen*

De toezichthouder (DNB) moet niet alleen waarschuwen als hij een sterke toename van risico signaleert, maar zo nodig ook actief maatregelen kunnen treffen voor de gehele sector. Ook al zijn er duidelijke spelregels, een scheidsrechter moet kunnen ingrijpen om een goed spelverloop te waarborgen. Individuele spelers kunnen het zich immers vaak niet veroorloven om gedrag te vertonen dat sterk afwijkt van dat van hun concurrenten, omdat zij hierdoor in een nadelige concurrentiepositie kunnen komen. Het is wel van belang dat dit in internationaal verband op een gecoördineerde manier gebeurt. Dit vereist een betere onderlinge afstemming tussen Europese toezichthouders én de bijbehorende wettelijke bevoegdheden om in te grijpen. Het Verbond is beslist voorstander van een (meer) Europese aanpak van het toezicht, maar altijd gekoppeld aan nationale uitvoering en bevoegdheden. Er zijn in Nederland ruim 400 verzekeraars, ingebed in nationale wetten en omgeven door nationale stakeholders. Dat vraagt een grote kennis van de lokale situatie.

3) *Meer focus op risicomanagement*

Risicomanagement moet steviger zijn geborgd in de governancestructuur van de onderneming. De raad van bestuur moet een collectieve verantwoordelijkheid kunnen dragen voor het risicomanagement. Het algemeen management van de onderneming moet zich meer dan nu bewust zijn van de balans tussen risico en rendement. Gehanteerde risicomodellen moeten daartoe transparanter, beter uitlegbaar en zo mogelijk simpeler worden. Via 'terugtesten' moeten

de bestaande modellen op houdbaarheid worden getoetst. Er moet meer aandacht zijn voor risico's die niet in het model zitten via scenarioanalyses. Complicerend is dat de huidige ontwikkelingen weliswaar in de diverse gehanteerde modellen waren opgenomen, maar dan slechts als een gebeurtenis die zich eens in de 150 jaar voordoet. Een dergelijk theoretisch risico is lastig te hanteren. Toch is het van belang dat ook deze scenario's een plaats krijgen in de langetermijnstrategie van de onderneming.

4) *Gewaarborgde kapitaalpositie voor Nederlandse werkmaatschappijen.*

Net zoals in de scheepsbouw met compartimentering wordt gewerkt om risico's te reduceren, moet dit principe ook bij het beheer van kapitaal worden toegepast. Zo is het van belang dat lokale dochters zelfstandig solide gekapitaliseerd blijven om de financiële weerbaarheid van de verzekeringssector als geheel te vergroten. Additioneel kapitaal kan uiteraard wel binnen een groep daar worden ingezet waar dat de meeste waarde genereert.

Ten slotte

De kredietcrisis nodigt ook uit tot een kritische herwaardering van een aantal 'aanpalende' terreinen, zoals het toezicht, boekhoudregels, de wijze van belonen en mogelijke marktverstoringen door overheidsingrijpen. Het Verbond van Verzekeraars heeft op deze issues de volgende visie:

- *toezicht*

Voor het toezicht op de verzekeringssector heeft de Europese Commissie een nieuw raamwerk opgesteld, Solvency II, dat naar het oordeel van de sector zo snel mogelijk moet worden geïmplementeerd. Solvency II baseert het toezicht meer op 'blootstelling aan risico's' en biedt daarom meer zekerheden en een intelligenter systeem dan het oude regime. Ook betekent Solvency II een versterking van het toezicht op groepen die in meerdere landen opereren. Het is daarnaast wenselijk dat DNB de frequentie en diepgang van haar rapportages verhoogt.

In het verlengde hiervan zal de sector ook zelf, via het Centrum voor Verzekeringsstatistiek, bekijken of meer c.q. betere sturingsinformatie over bijvoorbeeld beleggingen onder de leden van het Verbond verzameld kan worden.

- *boekhoudregels, IFRS*

De internationale boekhoudregels IFRS zoals opgesteld door de International Accounting Standards Board, hebben als doel meer uniformiteit, transparantie en harmonisatie in de verslaggeving te bewerkstelligen. De regelgeving heeft bij verzekeraars betrekking op de waardering van zowel bezittingen als verplichtingen. De discussie rondom de invloed van IFRS op de financiële crisis spitst zich toe op de waardering van de bezittingen tegen actuele marktwaarde. Deze waarderingmethode geeft een goed beeld van de bezittingen en verplichtingen op enig moment, maar kan een op- en neergaande economische cyclus versterken. Als alle marktwaarden tegelijkertijd sterk dalen, kan daarmee ook de solvabiliteit worden aangetast. Dat kan verzekeraars dwingen risicovolle bezittingen – in een op dat moment niet liquide markt – te verkopen, waardoor waarden verder eroderen. Met andere woorden: waardering in een opgedroogde markt kan als gaspedaal op de crisis werken, waar juist een rem nodig is. Dezelfde problematiek speelt bij de waardering van de verplichtingen, die beïnvloed worden door fluctuaties van lange rentestanden. Het is volgens het Verbond beslist nodig om bij het toepassen van het beginsel van waardering tegen actuele marktwaarde rekening te houden met deze ongewenste effecten. Onder IFRS is het nu niet toegestaan buffers op te bouwen in goede tijden om die in slechtere tijden te gebruiken. Op deze punten is overleg nodig tussen toezichthouders, regelgevers (IASB) en de verzekeringssector in internationaal verband.

- *beloningsbeleid*

Hoewel het Nederlandse beloningsbeleid naar het oordeel van BCG een ondergeschikte rol heeft gespeeld bij de kredietcrisis, zal de verzekeringssector in dialoog met DNB de structuur van het beloningsbeleid tegen het licht houden en toetsen aan effecten op stabiliteit en soliditeit van de sector. Daarnaast pleit het Verbond voor het tegengaan van perverse prikkels in de distributie. Op dit punt is per 1 januari nieuwe wetgeving van kracht geworden.

- *rating agencies*

De crisis noopt ook tot herbezinning op de rol en invloed van rating agencies. Zoals bekend werd aan een groot aantal complexe financiële producten (zoals CDO's) een te hoge waardering toegekend, omdat niet alle risico's in de rating verdisconteerd waren. Toen de werkelijke waarde aan het licht kwam, waren houders van complexe financiële producten gedwongen aanzienlijke vermogens af te boeken. Het toezicht op het functioneren van rating agencies was zo goed als afwezig. In deze lacune moet snel worden voorzien, door uitbreiding van het werkkerrein en bevoegdheden van toezichtsorganen.

- *transparantie*

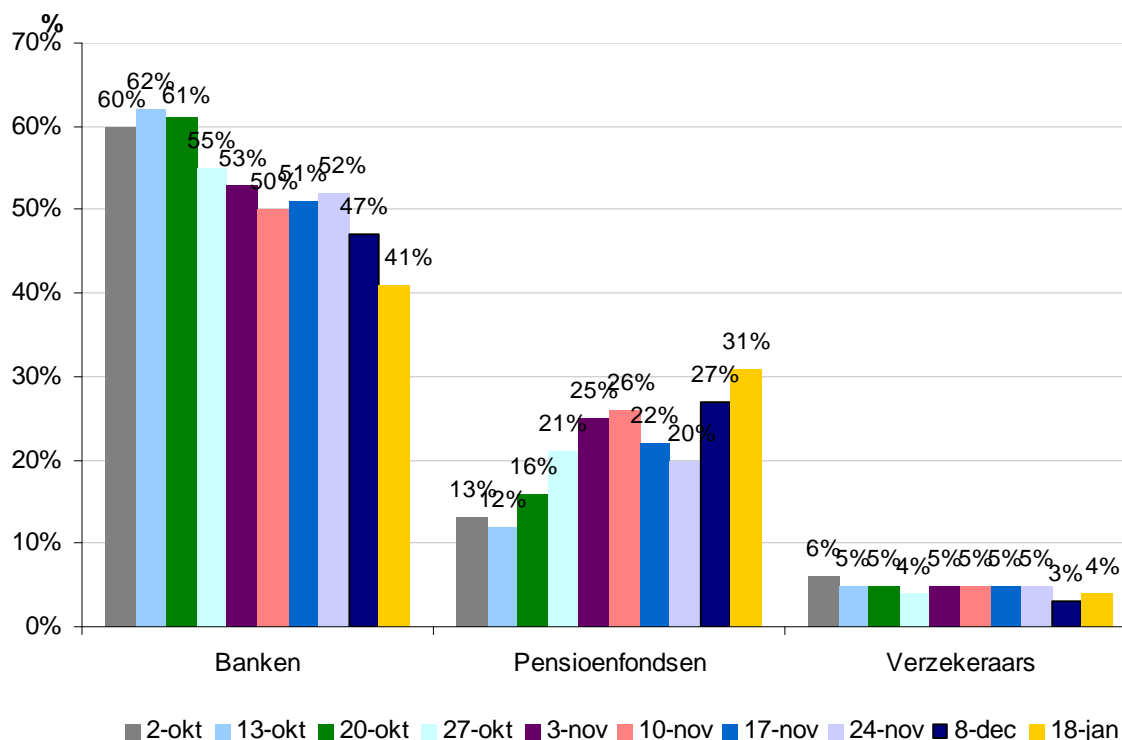
In het contact met klanten moet meer aandacht worden gegeven aan de relatie tussen risico en rendement binnen het gekochte product zelf. Daarnaast is het wenselijk dat de klant meer inzicht krijgt in het risicoprofiel van de aanbieder. De gang van zaken rondom beleggingsverzekeringen heeft geleerd dat transparantie voorop moet staan in de communicatie met klanten. Het is zaak dat consumenten goed geïnformeerd en geadviseerd worden en kunnen begrijpen welke producten zij kopen. Hiertoe zijn onder meer de productwijzers en modellen De Ruiter geïntroduceerd en is een verbod op bonusprovisies bij pensioenen en beleggingsverzekeringen ingevoerd. Waar mogelijk worden op deze terreinen verdere verbeteringen doorgevoerd in nauwe samenspraak met consumentenorganisaties. Het is van belang op te merken dat er een prijskaartje hangt aan zekerheid en garanties.

- *gelijk speelveld*

Hoewel vooralsnog niet de indruk bestaat dat overheidsingrijpen in de financiële sector heeft geleid tot marktverstoringen, is het wel van groot belang dat DNB, AFM en NMa hier kritisch op blijven toezien en een hopelijk spoedige afbouw van staatsdeelnemingen in de bancaire- en verzekeringssector op een zorgvuldige manier gebeurt.

Met deze aanbevelingen wil de verzekeringssector zijn bijdrage leveren aan het maatschappelijke debat over een toekomstig financieel stelsel, waarin begrippen als duurzaamheid, evenwichtigheid, soliditeit en transparantie centraal staan.

Figuur 1. "Welke financials worden het zwaarst getroffen door de kredietcrisis"



Figuur 13: Kapitaalpositie van pensioenfondsen is veel meer volatiel dan van levensverzekeraars

