

Sluipende en slepende crisis

tekst Arie de Rooij
beeld ANP

Eind vorige eeuw beleefden de levensverzekeraars een enorme bloeiperiode, maar vandaag de dag worstelen ze met krimp. Soms klinken er zelfs alarmende geluiden: zullen ze in de toekomst allemaal kunnen blijven voldoen aan hun uitkeringsverplichtingen richting de polis-houders? Een sluipende en slepende crisis.

Toen zo'n zevenenhalf jaar geleden de malaise uitbrak in de financiële wereld, raakten tal van banken acuut in de problemen. Overheden moesten bijsprongen om ze van de ondergang te redden. Ook voor verzekeringsmaatschappijen markeerden de gebeurtenissen van destijds een kentering. Maar die werd pas geleidelijk aan zichtbaar. Bij hen gaat het om een langzame beweging; en het verval is nog geen halt toegevoerd.

Prof. dr. Casper de Vries, hoogleraar monetaire economie aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam, spreekt van „zwaar weer” voor de aanbieders van levensverzekeringen. Hij fungeerde als voorzitter van een staatscommissie die minister Dijsselbloem van Financiën instelde om de ontwikkelingen in kaart te brengen en die in maart 2015 rapporteerde. De bewindsman zelf benadrukte enkele maanden terug ten overvloede, in antwoord op Kamervragen, dat de markt al jarenlang onder druk staat en had het voor de kleinere spelers over een „precaire situatie.” Toezichthouder De Nederlandsche Bank (DNB) hanteerde voor de sector de kwalificatie „zorgelijk.” Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) heeft gewaarschuwd voor mogelijk faillissementen in Europa in deze bedrijfstak.

Cocktail

Lage rente, hevige concurrentie door het banksparen en reputatieschade door de woekerpolisaffaire: „Een slechtere cocktail kun je bijna niet verzinnen”, zegt De Vries over de omstandigheden in Nederland. Het zijn de belangrijkste oorzaken van de neergang. De lage rente houdt voluit verband met de crisis van 2008. Laat per 1 januari van dat jaar nu ook net de wet van kracht zijn geworden die de mogelijkheid van banksparen opende, het alternatief voor een polis bij een verzekeraar. En wat het derde element betreft: de claimrisico's rond de te hoge kosten die zijn berekend bij beleggingsverzekeringen hingen toen al volop boven de markt. Het droeg er allemaal toe bij dat het gestaag de verkeerde kant op ging met de inkomsten en de buffers van de levensverzekeraars.

Hoe anders was het in de jaren negentig. De aandelenbeurzen floreerden, koersen leken alleen maar te stijgen. In dat gunstige beleggingsklimaat kochten veel mensen fiscaal aantrekkelijke koopsom- en lijfrenteproducten, met de bedoeling vermogen op te bouwen voor een latere fase in hun leven en dan die spaarpot ineens of in delen te laten uitkeren. Een andere constructie van een levensverzekering is dat het kapitaal vrijkomt bij overlijden, voor bijvoorbeeld het onderhoud van nabestaanden. Bij sommige reformatische christenen bestaan overigens tegen deze en andere verzekeringen principiële bezwaren. Zij mijden ze om die reden.



Levensverzekeraars hebben het moeilijk. Vooral Delta Lloyd verkeert al enige tijd in onrustig vaarwater.

De jaarlijkse nieuwe productie aan individuele contracten, gemeten in premievolumen, groeide van ruim 2 miljard euro in 1993 tot meer dan 7 miljard in 2000. Daarna kwam de klad erin, met sinds 2009 een voortdurende afname.

Bovenaan in het rijtje van bedreigingen staat de uitzonderlijk lage rente. Om de economie te stimuleren, veruimden de centrale banken vanaf 2008 in niet eerder vertoonde mate het monetaire beleid. Zij schroefden hun tarieven snel naar beneden. De marktrentes volgden en duikelden eveneens naar historisch ongekende dieptepunten. Niet alleen spaarders zijn de dupe daarvan. „Het nekt de verzekeringssector”, constateert De Vries. De pensioenfondsen weten er ook over mee te praten, zij kampen met hetzelfde euvel.

De lage rente betekent dat staatsobligaties, waarin veruit het merendeel van de ingelegde middelen is uitgezet, weinig rendement opleveren. Er wordt daardoor ingeteerd op de kapitaalvoorraad die bestemd is voor de uitbetalingen. En bij een dalende rente, stijgt in de boeken de contante waarde van de toekomstige verplichtingen. Als er door de tijd heen een flink rendement valt te behalen, is op dit moment de waarde van een uitkering op termijn, lager dan de som geld die je uiteindelijk nodig hebt, maar in de huidige situatie liggen die twee bedragen dicht bij elkaar.

De Vries stelt vast: „De rentesituatie zal voorlopig niet veranderen. De zuidelijke landen vormen een meerderheid binnen de ECB. Zij hebben binnen hun grenzen nog heel wat banken met problemen. Die maken dankbaar gebruik van de liquiditeit die Frankfurt in overvloedige mate verschaft.” De verplichtingen dijen trouwens ook uit door de oplopende levensverwachting; we worden met z'n allen ouder en we doen dus langer een beroep

maatstaf van kracht: Solvency II. Er gelden strengere eisen, er moeten grotere buffers aanwezig zijn.

Deze wijziging in het toezichtregime zorgt voor nogal wat onrust. De ratio's zijn opeens een stuk lager, hoewel de kapitaalpositie niet is veranderd. De verslechteringen van de cijfers vloeit enkel voort uit een aanpassing van de waarderings- en boekhoudmethode. „Maar het staat wel allemaal onder druk”, tekent De Vries hierbij aan.

Lage rente, hevige concurrentie, reputatieschade; „Een slechtere cocktail kun je bijna niet verzinnen”

op pensioen.

Hogere verplichtingen en krimpende buffers resulteren erin dat de solvabiliteit zakt. Dan hebben we het over het percentage dat uitdrukt in hoeverre de reserves voldoende zijn om alle contractueel vastgelegde uitbetalingen te verrichten. De bepalingen op dit terrein zijn, ter bescherming van de verzekeraars en hun polishouders, aangescherpt. Per 1 januari is een nieuwe internationale

„Een extreem scenario: als de tienjaarsrente twintig jaar op nul blijft hangen, dan weet ik niet zo zeker of alle verzekeraars het wel overleven.”

Woekerpolissen

Een andere donkere wolk boven de branche, specifiek in Nederland, zijn de zogenoemde woekerpolissen. In de jaren negentig werden er op grote schaal beleg-



Het draait vooral om de solvabiliteit



Hoe de vlag in verzekeringsland erbij hangt, verschilt per concern. Een belangrijke graadmeter is de solvabiliteit, de verhouding tussen buffers en verplichtingen.

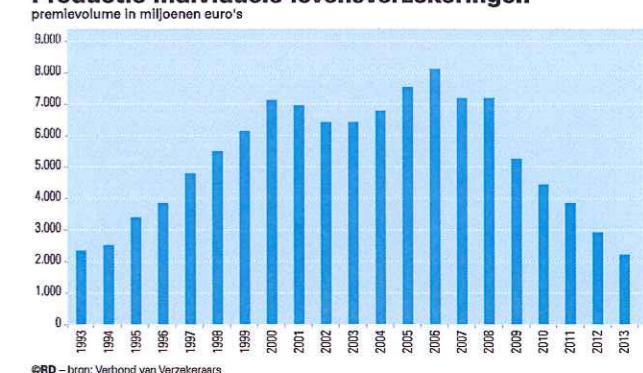
Onder de grote spelers bevindt Delta Lloyd zich in onrustig vaarwater. De beurskoers kelderde de afgelopen twaalf maanden. Om de kapitaalpositie te versterken – volgens schattingen van rond 140 naar 180 procent – plaatst de onderneming een aandelenemissie van 1 miljard euro. De zittende aandeelhouders zijn daar niet blij mee. Zij moeten bijstorten of hun belang verwateren. Op 16 maart komen zij bijeen om te beslissen over het plan.

Aegon meldde in januari een solvabiliteit van 160 procent. Ultimo 2014 stond deze ratio op 189, maar deze twee getallen mogen we niet met elkaar vergelijken omdat de internationale regels voor het berekenen ervan ondertussen zijn aangepast. In 2007, vóór het uitbreken van de crisis, had Aegon trouwens een solvabiliteit van 197 en Delta Lloyd van 393.

NN (Nationale-Nederlanden) splitste zich halverwege 2014 af van ING. Het beschikte eind 2014 – de cijfers van 2015 zijn nog niet gepubliceerd – over een buffer van 258 procent. ASR, vroeger de verzekeringspoot van Fortis en bij de dreigende ondergang van de moedermaatschappij genationaliseerd, krijgt waarschijnlijk binnenkort notering aan het Damrak. Het rapporteerde per eind 2014 een solide solvabiliteit van 283 procent, al was dat wel flink lager dan de 411 van 2007. Vivat, het voormalige Reaal, is door de staat verkocht aan het Chinese Anbang.

Inmiddels daalde het aantal levensverzekeraars in Nederland flink. Veel kleintjes zijn overgenomen, vaak voor de symbolische prijs van één euro. Als er een afglijdt naar de afgrond, oefent De Nederlandsche Bank druk uit op de grote partijen om die noodlijdende branchegenoot geruisloos in te lijven, teneinde onrust en verlies van vertrouwen in de sector te vermijden. Zo kwam vorig jaar De Eendragt (pensioenen) in handen van ASR. Een andere, Conservatrix, stopte met het afsluiten van nieuwe polissen.

Productie individuele levensverzekeringen



gingsproducten verkocht waarover de aanbieders, meestal op een verborgen wijze, hoge kosten in rekening brachten. Het gevolg was een desillusie voor de klanten. De opbrengsten vielen zwaar tegen, zeker toen na de eeuwwisseling de beurzen kelderden. Ze ontvingen veel minder dan zij verwacht hadden en dan hun bij het afsluiten was voorgespiegeld.

Er lopen allerlei rechtszaken van gedupeerden, veelal verenigd in een stichting.

De financiële bedrijven hebben tot dusver via akkoorden over compensatie al zo'n 3 miljard euro uitbetaald, vertelt een woordvoerder van het Verbond van Verzekeraars. Hoe omvangrijk de verdere schade zal zijn, weet niemand. De juridische procedures vergen veel tijd. De Vries spreekt van „een molensteen” om de nek van de verzekeraars. „Deze zaak kan nog heel lang voortsliepen.”

Volgens de hoogleraar had de commissie die hij leidde indicaties dat internationale verzekeringsmaatschappijen bereid zijn het claimrisico over te nemen. „Dat was voor ons een belangrijk signaal dat het probleem weliswaar groot is, maar niet onontbeerbaar, dat het niet de hele sector in gevaar brengt.”

De woordvoerder van de belangenvereniging zegt hierover echter: „Mijn indruk is dat verzekerders niet aan de orde is. De omvang van het risico vormt kennelijk geen aanleiding om deze optie te onderzoeken. Blijkbaar kunnen verzekeraars dit risico heel goed zelf dragen. Aan herverzekeren hangt natuurlijk ook een flink prijskaartje.”

Het woekerpolisshandaal heeft het vertrouwen van het publiek in de verzekeraars ernstig geschaad. Het zette een forse rem op de verkoop van hun producten. Bovendien biedt het fiscaal vriendelijke banksparen, via een geblokkeerde bankrekening, de consument tegenwoordig een alternatief.

Aan die nieuwe 'tak van sport' doen de meeste grote verzekeringsmaatschappijen inmiddels, via een eigen bank, ook mee. Een lijfrenteverzekering blijft uitkeren tot het moment van overlijden, ongeacht hoe oud je wordt. Vroeg overlijden, betekent dat de verzekeraar voordelig uit is. Bij banksparen spreek je van tevoren af over welke periode de financiële instelling het opgebouwde kapitaal uitkeert. Op is op bij deze constructie. Maar bij overlijden hebben de nabestaanden wel recht op het resterende tegoed.

Geen bankrun

Moeten polishouders zich door de opeenstapeling van problemen bij verzekeraars

zorgen maken? De Vries benadrukt: „Als het onverhoopt fout zou gaan, zit er altijd nog geld in kas. Dan krijgen klanten misschien niet helemaal het bedrag waarop ze gerekend hadden, maar ze zijn zeker niet alles kwijt.”

Een acute crisis is niet waarschijnlijk. Anders dan bij banken, hebben mensen bij een verzekeringsbedrijf namelijk niet de mogelijkheid hun inleg terug te halen. Het gevaar van een bankrun bestaat dus niet in verzekeringsland. Als bij een marktpartij de solvabiliteit afglijdt tot in de buurt van de honderd, zal DNB stapsgewijs maatregelen treffen, eventueel een koper zoeken en, als geen verbetering intreedt, in laatste instantie dwingen de boeken te sluiten en alleen nog de bestaande portefeuille af te wikkelen. Of wellicht schiet de overheid te hulp met staatssteun.

De Vries: „Dat proces neemt veel meer tijd in beslag dan bij een bank. Verzekeraars lijken op een mammoettanker die als hij de haven van Rotterdam bij binnenlopen, bij Engeland al moet gaan remmen en de koers moet gaan verleggen. Bij het faillissement van een bank kan alles weg zijn, hoewel de ervaring leert dat vaak ook bij die ondernemingen de klanten uiteindelijk hun geld gedeels terugzien. Bij de ondergang van een verzekeraar ontvangen polishouders misschien wat minder dan waarop was gerekend, maar dat gebeurt ook als pensioenfondsen kortingen toepassen. De ramp pakt macro gezien niet zo dramatisch uit als bij een bank.

En je kunt nu eenmaal niet alle risico's uitsluiten. Dan is een samenleving onmogelijk. Tegen de inslag van een komeet kunnen we ons ook niet beschermen.”