

Dat is dus niet meer 8 of 9 procent verwacht rendement per jaar op aandelen.

“Je pakt de 10-jaars rente – 3,5 à 4 procent – en daar tel je een ‘equity risk premium’ van 3,5 procent bij op. Je maakt 3,5 procent extra rendement op aandelen, maar je krijgt ook een ‘risk charge’ van 3,5 procent, zodat dat geneutraliseerd wordt. Dan is de waarde van onze verzekeringsportefeuille 0,5 miljard. Met European embedded value is de waarde 1,5 miljard.”

U heeft ook een bank, bankverzekeren is uit de mode.

“Onze bancaire activiteiten zijn klein ten opzichte van onze verzekeringsactiviteiten, we zijn primair een groot verzekeringsbedrijf. Ons kapitaal wordt niet twee keer gebruikt, een keer door de bank en een keer door de verzekeraar. De bank is goed gekapitaliseerd, de verzekeraar ook en we hebben geen grote hoeveelheden ‘kruisgebruik’, dat was het probleem bij een aantal concurrenten.”

Banken moeten hun balans versterken, verzekeraars ook?

“De internationale toezichthouders zijn, geschrokken van wat er gebeurde in crisistijd, de solvabiliteitseisen ten opzichte van de risico’s enorm aan het opvoeren, bijna disproportioneel. Nu heeft Delta Lloyd zowel de actiefzijde van de balans als de passiefzijde op marktwaarde gewaardeerd, dus dat is voor ons geen probleem, wij zijn een van de best gekapitaliseerde spelers in de industrie. Maar als iedereen meer kapitaal moet aanhouden, gaat de consument betalen. Wij zeggen: het moet wel reëel blijven.”

Waarom betaalt de consument de rekening?

“Als je 10 procent in kapitaal moet aanhouden tegen elke polis in plaats van 5 procent, verdubbelen de kapitaalkosten. Dat komt terecht in de eindprijzen. En zo dwingen toezichthouders pensioenfondsen en verzekeraars ook om minder in risicovolle beleggingen te stoppen en meer in staatsobligaties. De vraag is of dat verstandig is. Het betekent dat bedrijven minder makkelijk aan kapitaal en aan financiering komen. Je moet niet het kind met het badwater wegspoelen. Bij verzekeraars zullen de polissen duurder worden, het betekent dat je minder ‘value for money’ krijgt.”

En wat betekent het bij de banken?

“Als je meer kapitaal moet aanhouden zijn er twee mogelijkheden: of je haalt meer kapitaal op, maar dat is niet zo makkelijk,



MARK VAN DEN BRINK