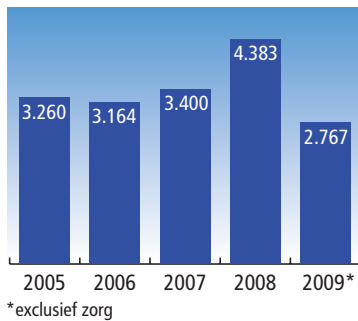
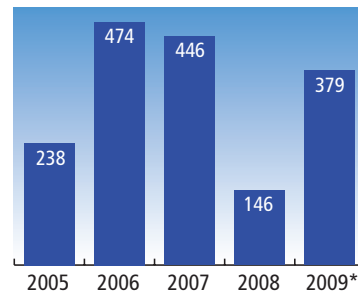


## HALFJAARCIJFERS DELTA LLOYD (€MLN)

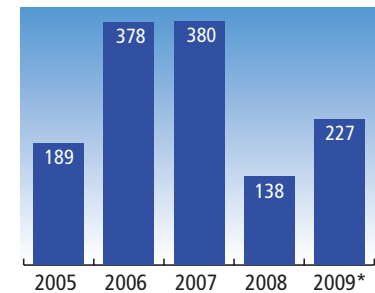
Premie-inkomen



Resultaat voor belasting



Nettoresultaat



of je krimpt de kredietverlening in. Als er minder geld wordt uitgeleend gaat de bank daar weer een hoger percentage voor rekenen. Als de plannen die er nu liggen werkelijkheid worden, zal dat tot een enorm kapitaalbeslag leiden, van zo'n 5 miljard euro voor de Nederlandse verzekeraars."

#### Banken moeten kleiner, geldt dat ook voor verzekeraars?

"Ik denk dat het anders in elkaar zit. Er was een misverstand bij de toezichthouder – dan zeg ik het netjes – dat groter veiliger was. Dan zou een kleine bank een veel grotere kapitaalbehoefte hebben dan een grote. Deze crisis heeft laten zien dat dat niet helemaal klopt. Een bank of een verzekeraar moet gekapitaliseerd zijn naar de omvang van zijn balanstotaal. En dat percentage zou niet heel verschillend moeten zijn voor een grote of een kleine bank."

#### Een grote bank moet juist beter gekapitaliseerd zijn.

"Als je in veel landen veel verschillende activiteiten hebt zijn de risico's moeilijker te doorgronden en te beheersen. Misschien is het zo: hoe groter de bank, hoe meer kapitaal je moet hebben. Tot nu toe gingen de toezichthouders altijd van het tegengestelde uit. Ze hebben de kapitaalvereisten voor kleine banken al behoorlijk opgeschroefd. De toezichthouders brengen nu ook bij grote banken de ratio's omhoog. En bij grote banken doen ze dat sneller dan bij kleine. Mijn persoonlijke mening is dat het de kant opgaat dat grotere banken relatief gezien meer kapitaal moeten aanhouden dan kleine. Nout Wellink van DNB heeft al gezegd dat grote banken meer risico lopen. Het heeft natuurlijk ook met de soort activiteit te maken; is het handelen voor eigen rekening, is het investment banking, is het retail banking, het wordt nu op één hoop gegooid."

#### Hoe bent u heelhuids door de kredietcrisis gekomen?

"We hadden geen Alt-A-leningen, geen subprime, we hadden zeer beperkte valutarisico's, we hebben al onze beleggingen en verplichtingen in euro's aangehouden. En we hebben een behoorlijk goed risicomangement. We lopen wel renterisico, vooral door lage en dalende rentes. Maar dat risico hadden we goed ingedeekt, jaren geleden. En we hadden grote delen van onze aandelenportefeuille afgeschermd tegen neerwaarts risico."

#### U belegde eigenlijk saai?

"Saai is precies het goede woord. Het is niet zo erg als de waarde van een obligatie fluctueert, maar wel als je de hoofdsom verliest. Het is dus niet zozeer het kredietrisico maar het defaultrisico, bijvoorbeeld als iemand z'n hypotheek niet meer kan betalen. En wij hebben heel weinig defaults in onze portefeuille gehad."

#### Is het door de crisis moeilijker geld verdienen?

"Dat is moeilijk te zeggen, maar het is niet allemaal slecht nieuws. In een aantal sectoren verbeteren de marges weer. Op hypotheeklen maakten we vroeger hele kleine marges, nu maken we betere marges. Dat komt omdat kapitaal en funding schaars zijn, partijen hebben moeite om aan funding te komen. Ze zijn voorzichtig geworden met uitlenen, verstrekken minder hypotheeklen en kredieten. En wat doe je dan? Tarieven omhooggooien. Voor huizenbezitters zijn hypotheeklen dus duurder geworden."

#### En blijft dat voorlopig zo?

"Ik denk dat het aan de bancaire kant nog wel even duurt. Aan de verzekeringskant zie je ook kapitaalschaarste. Ik denk dat kapitaal de komende twee jaar schaars zal blijven. Dus partijen met kapitaaltekorten

hebben een issue. Dat zie je ook: een aantal daarvan eindigt bij minister Bos van Financiën. Bij de bank-verzekeraars zie je het probleem dat ze het kapitaal twee keer gebruiken. Nu zeggen de toezichthouders: dat willen we niet meer, je moet de bank en de verzekeraar apart kapitaliseren. Ik zou niet zeggen dat het model van bank-verzekeraar failliet is, wel het model van de bank-verzekeraar die voor een activiteit kapitaal had en dat twee keer gebruikte."

#### Kunt u van de huidige situatie profiteren?

"We hebben er bij schadeverzekeringen natuurlijk wel last van dat er minder auto's worden verkocht, dat er minder huizen worden gebouwd. In de leven- en pensioenmarkt speelt het simpele feit dat mensen zonder werk raken. Dat betekent dat er minder wordt afgestort in de tweede en derde pijler, het aanvullend pensioen en bijvoorbeeld lijfrentes.

De gezonde spelers kunnen in een markt waar andere spelers moeite hebben marktaandeel winnen. Onze hypotheeklen worden bijzonder goed verkocht. In grootzakelijke pensioenen, waar je veel kapitaal voor nodig hebt, doen we veel zaken. Dan gaat het om middelgrote en grote bedrijven in Nederland die van hun pensioenverplichtingen af willen en hun collectieve contracten onderbrengen bij een pensioenverzekeraar als Delta Lloyd. En in banksparen scoren we ook."

#### Wat betekent de woekerpolisaffaire voor u?

"In beleggingspolissen wordt meestal belegd in aandelen of vastrentende waarden of een combinatie daarvan. Vooral aandelen, maar ook bedrijfsobligaties daalden in waarde. Verzekeraars rekenden een vast percentage van het vermogen als kosten, in het verleden waren die kosten relatief hoog. In het beleggingspolissendossier is afgesproken dat de kosten onder de 2,5 procent