

satie hebben doordat we in andere landen juist met langlevende mensen gebaat zijn. Dat is het voordeel boven verzekeraars die maar één activiteit hebben en maar in één land opereren.”

Geen risico's voor de financiële stabiliteit van Aegon dus?

“Voor Aegon zie ik op dit moment geen risico's voor de financiële stabiliteit. En Nederland is een van de weinige landen in de wereld met een pensioenstelsel dat grotendeels gefinancierd is. En als de rente straks met 2 procent omhooggaat, is het pensioentekort helemaal verdwenen. Je moet voorzichtig zijn om een momentopname te vergelijken met een langetermijnverplichting van pensioenfondsen, 60 tot 70 jaar vaak. Dat wil overigens niet zeggen dat het probleem zich vanzelf oplost.”

De rente kan heel lang zo laag blijven.

“Absoluut. Maar wat is laag? De Europese Centrale Bank heeft een doelstelling van maximaal 2 procent inflatie. Als de inflatie 2 procent is, moet de rente rond de 4 procent zijn. Het is onwaarschijnlijk dat de rente over een hele lange periode continu zo laag zal blijven. Maar ik weet het ook niet.”

Gaat u de laatste 1,5 miljard in 2011 afbetalen als de markten tegenzitten?

“We hebben nadrukkelijk gezegd dat we terugbetalen onder de voorwaarde dat de marktcondities gunstig zijn. Anders kunnen we dat niet doen en gaan we dat ook niet doen.”

Hoeveel premie moet u de staat betalen?

“Over het eerste miljard hebben we 15 procent betaald, over de volgende 0,5 miljard ruim 12 procent. Over de laatste 1,5 miljard betalen we 50 procent premie. Als Aegon alle overheidssteun heeft terugbetaald, zal er zo'n miljard aan rente en premie zijn betaald. We proberen zo snel mogelijk terug te betalen, dat is ook de afspraak. En dat is belangrijk voor het bedrijf en voor de uitvoering van je strategie, en je wilt vrij zijn.”

Als alles is terugbetaald, hoe snel gaat u dan weer dividend uitkeren?

“We hebben een duidelijke dividendpolitiek; we zeggen: dividend is afhankelijk van de kasstromen en van onze balans.”

U verkoopt herverzekeraar Transamerica RE, loopt het storm?

“De belangstelling is goed, we hebben stra-

tegische kopers, dat zijn dus andere bedrijven in dezelfde sector, en financiële kopers. Het is veel te vroeg om iets over de prijs te zeggen. Maar als er goede belangstelling is, zorgt de concurrentie ervoor dat je ook een goede prijs krijgt. Als er maar één koper is, wordt dat heel moeilijk.”

Welke bedrijfsonderdelen passen ook niet in de strategie?

“Er zijn ook andere onderdelen die we zouden kunnen verkopen, maar daar kan ik niets over zeggen. In een wereld die zo onzeker is, doe je jezelf en aandeelhouders geen plezier door aan te kondigen wat niet past. Het is nog maar de vraag of je het verkoopt en wat denkt u van de motivatie van de medewerkers? Maar we hebben al ons levensverzekeringsbedrijf in Taiwan verkocht, we hebben activiteiten in Amerika afgestoten, in Engeland, we hebben onze nabestaandenverzekering in Nederland verkocht.”

Hoe belangrijk is de AA-rating voor Aegon?

“Wij moeten ervoor zorgen dat we een goede rating hebben die onze klanten zekerheid geeft. Belangrijk is ook de rating van Aegon ten opzichte van de collega-verzekeraars. Die zijn de afgelopen tijd naar beneden gekomen, dat geeft ons meer ruimte. Een aantal heeft een lagere rating. Het ligt voor de hand dat de eisen strakker worden. Ratingbureaus kijken strikter, toezichthouders kijken strikter, klanten willen meer zekerheid, het is allemaal absoluut in één

richting, vandaar ook onze strategie om een sterke kapitaalpositie aan te houden.”

De waarde van de nieuwe levenproductie blijft achter.

“Ja, deels omdat we met een productlijn in Amerika gestopt zijn, de ‘fixed annuities’, producten waarmee we onvoldoende rendement halen. De tweede factor is de waarde van de nieuwe productie in Engeland, noem het lijfrentes. In de huidige omstandigheden met de lage rente kunnen wij geen goede marges maken en niet genoeg volume genereren. Maar de waarde van de nieuwe productie is in alle andere gevallen omhooggegaan. Oost-Europa is omhooggegaan, Spanje heeft zich goed hersteld, in Azië is de waarde omhooggegaan, maar met name ook in Nederland is de waarde gestegen.”

Hoe komt het dat de ‘embedded value’ van Aegon veel hoger dan de beurskoers is?

“De embedded value – de waarde van de toekomstige winst en het eigen vermogen – ligt nu rond de 10 euro per aandeel, de beurskoers rond de 4,50 euro. Waarom dat zo is, daar heb ik helaas geen antwoord op. Ik denk dat het de weerslag is van de nervositeit en de onzekerheid in de markt. De boekwaarde is 8,83 euro in het tweede kwartaal. Dan zit je qua beurskoers dus op de helft van de boekwaarde. De beurskoers stond ooit op 50 euro, dat is lang geleden, het is in elk geval nooit in mijn tijd geweest. Maar de winst die wij vandaag maken, is hoger dan de winst die wij toen maakten en zeker ook van een hogere kwaliteit. De afgelopen kwartalen hebben we kwartaal na kwartaal goede, stabiele resultaten behaald. Uiteindelijk moet zich dat vertalen in een hogere beurskoers.”

Maar het aandeel is toch wel heel laag gewaardeerd, ondergewaardeerd.

“Dat is een conclusie die je kunt trekken. Wat wij kunnen doen, is blijven doen wat we hebben beloofd, blijven zorgen voor goede winstgevendheid, voor stabiliteit. En dan hopen dat de financiële markten stabiel blijven. We hebben de afgelopen zes maanden niet zo gunstige financiële markten gehad. We hebben de verliezen op de obligatiemarkten de laatste kwartalen naar een heel laag niveau gebracht. De kwaliteit van onze beleggingsportefeuille is aanzienlijk verbeterd, en dat zie je aan aanzienlijk lagere verliezen.”

