

# Prudentieel toezicht: actuele ontwikkelingen in de financiële sector

- *De financiële positie van zowel het bankwezen, de schadeverzekeringssector als de pensioensector is in het vierde kwartaal van 2005 verbeterd. Belangrijke oorzaken hiervoor vormen respectievelijk de sterke stijging van de niet-rentebaten in de bancaire sector, een gunstige schadeontwikkeling in de schadeverzekeringssector en een goed beleggingsrendement in de pensioensector. De levensverzekeringssector vormt een dissonant, mede als gevolg van een stagnerende omzet bij een aanhoudend lage lange rente.*
- *Een aandachtspunt vormt de consumptieve schuld, die sinds 1998 bijna anderhalf keer zo groot is geworden. Deze schuldtoename concentreert zich vooral bij reeds kwetsbare groepen huishoudens die gevoelig zijn voor veranderingen van bijvoorbeeld de rente.*
- *In het kader van het nieuwe zorgstelsel hebben ziektekostenverzekeraars de nieuwe basisverzekering tegen zeer scherpe premies aangeboden, in enkele gevallen zelfs beneden de kostprijs. Hoewel dit verzekeraars dwingt tot efficiënter werken, is het van belang dat de zorgverzekeraars voldoende voorzieningen treffen om een eventueel premietekort op te vangen.*
- *Als gevolg van de gunstige ontwikkelingen in het vierde kwartaal nadert de solvabiliteitspositie van de 75 grootste pensioenfondsen de evenwichtswaarde (een dekkinggraad van 130% voor een standaard pensioenfonds). De premie-ontwikkeling stabiliseert zich hierbij iets boven kostendekkend niveau. In het kader van de discussie over de hersteltermijn bij onderdekking van pensioenfondsen wijst een analyse er op dat de optie 'wachten op herstel' niet de juiste is omdat deze de omvang van een onverhoopt verlies doet toenemen.*

## Actuele ontwikkelingen in het bankwezen

### *Toezichtmaatregelen*

Op 16 december 2005 werd Van der Hoop bankiers NV (Van der Hoop) failliet verklaard. Het faillissement volgde een week nadat op verzoek van DNB de noodregeling van toepassing was verklaard. DNB heeft ten behoeve van de Minister van Financiën een inventarisatie gemaakt van het op Van der Hoop gehouden toezicht. De Minister heeft dit rapport doorgestuurd naar de Tweede Kamer met een begeleidende brief, waarin de conclusies van het rapport worden onderschreven (het rapport en de brief zijn te vinden op de website van het Ministerie van Financiën, [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl)).

DNB is in december 2005, samen met toezichthouders uit de Verenigde Staten (vs), overgegaan tot het

treffen van een formele toezichtmaatregel met betrekking tot ABN AMRO Bank N.V. Deze maatregel is genomen in verband met een ontoereikende beheersingsstructuur, in het bijzonder ten aanzien van de naleving van sanctieregelingen in de vs en van anti-witwasregeling. De maatregel is het resultaat van intensieve samenwerking tussen DNB en de relevante Amerikaanse toezichthouders. Deze laatsten hebben gelijktijdig boetes van in totaal USD 80 miljoen opgelegd.

Op verzoek van DNB heeft de Rechtbank op 22 september 2005 de noodregeling uitgesproken over de Uveco Groep B.V. en Hampsink Holding B.V. (hierna te noemen Uveco). Deze instellingen hadden in de periode 15 juni 2000 tot en met 31 december 2004 zonder vergunning van DNB samen in één onderneming het kredietbedrijf uitgeoefend, door gelden aan te trekken van het publiek en deze vervolgens uit te zetten. Op 9 november 2005 heeft de Rechtbank de noodregeling ingetrokken, nadat de schulden (inclusief de aangetrokken gelden) van Uveco door een derde partij waren overgenomen.

### *Financiële ontwikkelingen*

De solvabiliteitspositie van het Nederlandse bankwezen is in het vierde kwartaal 2005 verbeterd. De gemiddelde bis-ratio (gedefinieerd als het toetsingsvermogen ten opzichte van de naar risico gewogen activa) steeg ten opzichte van ultimo 2004 met 0,3 procentpunt naar 12,4% ultimo 2005. Dit ging samen met een toename van de winstgevendheid van het bankwezen in het vierde kwartaal van bijna 40% ten opzichte van een jaar eerder, tot EUR 3,7 miljard (zie tabel 1). Deze stijging werd veroorzaakt door een stabilisatie van de totale baten, tegen een daling van de lasten. De rentebaten bleven, als gevolg van enerzijds een kleine rentemarge en anderzijds een aanhoudende vraag naar kredietverstrekking, op een gelijk niveau. De niet-rentebaten bleven eveneens constant. De stabilisatie van de totale baten en de beheersing van de totale lasten suggereert dat het bankwezen in het vierde kwartaal efficiënter heeft geopereerd. De (in-)efficiëntieratio, gedefinieerd als de totale lasten ten opzichte van de totale baten, daalde ten opzichte van het vierde kwartaal 2004 tot 71,1%.

### *Toename zakelijke en consumptieve kredietverlening*

In het Kwartaalbericht van september 2005 is aandacht besteed aan de groei van de hypothecaire kredietverlening en de verstrekking van tophypotheeklen, die gepaard

**Tabel 1 Resultaten Nederlands bankwezen<sup>1</sup>**

EUR miljard

|                                | 2004 |      |      |      | 2005 |      |      |      |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                                | I    | II   | III  | IV   | I    | II   | III  | IV   |
| Totaal baten                   | 12,2 | 12,3 | 11,7 | 13,8 | 13,6 | 13,7 | 14,3 | 13,8 |
| - Rente                        | 7,1  | 7,4  | 7,3  | 7,3  | 7,2  | 7,5  | 8,0  | 7,3  |
| - Niet-rentebaten              | 5,1  | 4,8  | 4,5  | 6,5  | 6,4  | 6,1  | 6,3  | 6,5  |
| waarvan provisiebaten          | 2,8  | 2,7  | 2,7  | 3,0  | 2,7  | 2,8  | 3,0  | 2,9  |
| waarvan overige baten          | 2,3  | 2,1  | 1,8  | 3,5  | 3,7  | 3,4  | 3,4  | 3,6  |
| Totaal lasten                  | 8,1  | 8,7  | 8,1  | 10,6 | 9,1  | 9,6  | 9,8  | 9,8  |
| - Bedrijfslasten               | 7,6  | 8,1  | 7,8  | 10,1 | 8,8  | 9,3  | 9,3  | 9,4  |
| - Voorzieningen <sup>2</sup>   | 0,5  | 0,6  | 0,3  | 0,4  | 0,3  | 0,3  | 0,5  | 0,4  |
| Bedrijfsresultaat na belasting | 3,0  | 2,6  | 2,7  | 2,7  | 3,4  | 3,0  | 3,4  | 3,7  |
| Efficiency-ratio (%)           | 66,3 | 71,1 | 68,8 | 76,6 | 67,1 | 70,6 | 68,4 | 71,1 |

<sup>1</sup> Door afronding op 1 decimaal tellen de cijfers in sommige gevallen niet op.

<sup>2</sup> Som van waardeveranderingen van vorderingen en waardeveranderingen van financiële vaste activa.

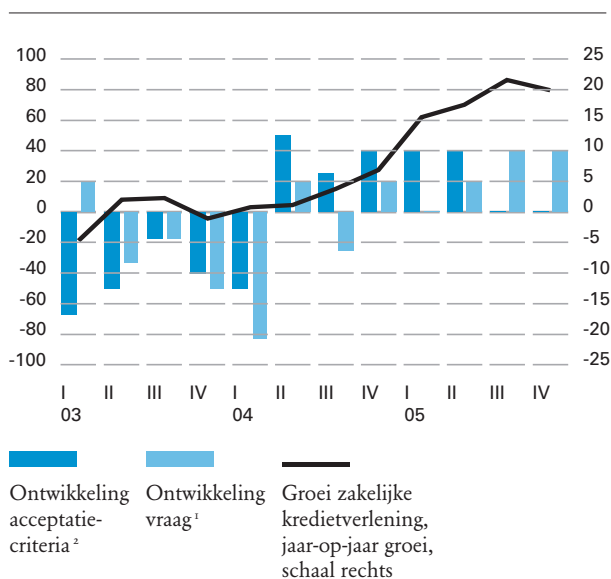
gaan met risico's voor bepaalde groepen huishoudens, met name starters. Inmiddels heeft het Contactorgaan Hypothecaire Financiers, in overleg met het Ministerie van Financiën en de NMA, aangekondigd maatregelen te nemen om de financiële kwetsbaarheid van huishoudens te beperken. Zo is afgesproken om vóór het afsluiten van een tophypotheek de risico's hiervan expliciet kenbaar te maken aan de consument. Betalingsrisico's worden voorts beperkt doordat hypotheekverstrekkers gebruik zullen maken van vaste woonlastpercentages (gebaseerd op berekeningen van het NIBUD/NHG), terwijl voor het bepalen van de leencapaciteit voortaan een hogere toetsrente wordt gebruikt voor hypotheekleningen met een rentevaste looptijd tot en met tien jaar. Ten slotte is op deze aanpassingen het *comply or explain* principe van toepassing. Deze maatregelen zullen in het voorjaar van 2006 worden opgenomen in de Gedragscode Hypothecaire Financieringen en treden vervolgens na de zomer van 2006 in werking. Naast de sterke groei van de hypothecaire kredietverlening is de afgelopen jaren ook sprake geweest van een forse zakelijke en consumptieve kredietverlening. Sinds 2004 is de jaar-op-jaar groei van de zakelijke kredietverlening (leningen aan de private sector, niet zijnde huishoudens) toegenomen tot 20%<sup>1</sup> in het vierde kwartaal 2005 (zie grafiek 1<sup>2</sup>), waarbij de overgang op *International Financial Reporting Standards* (IFRS) een opwaarts effect heeft gehad.

Tussen 2004 en medio 2005 is deze toename vooral veroorzaakt door een ruimer kredietaanbod van banken, gegeven de versoepeling van de kredietvoorwaarden die in deze periode plaatsvond. Deze voorwaarden weerspiegelen de interne richtlijnen voor het kredietbeleid van een bank. Een versoepeling houdt in dat banken eerder geneigd zijn om kredietaanvragen met een gegeven risicoprofiel te accepteren. Mogelijke verklaringen hiervoor zijn zowel de vervlaking van de yieldcurve als de toenemende concurrentie. Deze twee factoren drukken de rentemarge waardoor de netto rentebaten negatief worden beïnvloed. Door meer krediet te verstrekken zou dit negatieve effect op de rentebaten kunnen worden gecompenseerd. De recente impuls in de groei van de zakelijke kredietverlening lijkt daarentegen vooral het resultaat te zijn van een toename in de kredietvraag van ondernemingen (zie grafiek 1). Als gevolg van het grotere producentenvertrouwen en het voorzichtige economische herstel observeren de banken sinds begin 2005 een toenemende vraag naar zakelijke kredietverlening. Omdat dit samen gaat met een lager aantal faillissementen bij ondernemingen kan dit erop duiden dat het kredietrisico van de hogere zakelijke kredietverlening in ieder geval niet toeneemt.

In de periode 1998-2005 is de uitstaande consumptieve schuld, inclusief roodstand, met bijna 150% gegroeid tot circa EUR 25 miljard ultimo 2005.<sup>3</sup> In 2005 lijken de

### Grafiek 1 Ontwikkeling zakelijke kredietverlening (jaar-op-jaar mutatie), acceptatiecriteria en waargenomen vraag<sup>1</sup>

Netto percentages



<sup>1</sup> Een positief (negatief) netto percentage betekent een door banken waargenomen aantrekkende (afzwakking) van de vraag naar kredietverlening.

<sup>2</sup> Een positief (negatief) netto percentage betekent een versoepeling (aanscherping) van de acceptatiecriteria.

Bron: DNB.

consumptieve schulden van huishoudens zich echter te stabiliseren. Dit is het resultaat van enerzijds de forse stijging van de roodstand op betaalrekeningen (met circa 8,5% in 2005) en anderzijds een daling van andere vormen van consumptieve kredietverstrekking, zoals doorlopend krediet (met circa 5% in 2005). Mogelijk speelt bij deze daling mee dat banken, die samen met creditcardorganisaties het leeuwendeel van de consumptieve kredietverlening voor hun rekening nemen, de afgelopen jaren de acceptatiecriteria voor consumptief krediet juist hebben aangescherpt, in tegenstelling tot die voor zakelijk krediet. Alhoewel de totale consumptieve huishoudenschuld slechts een fractie (5%) van de totale schuld van huishoudens vormt, is deze recente schuldtoename geconcentreerd bij kwetsbare groepen en kan deze in individuele gevallen voor problemen zorgen (zie verder ook het hoofdstuk Financiële Stabiliteit elders in dit Kwartaalbericht).

#### Beleggingshypotheken nader bezien

Mede in het licht van de aanhoudend forse groei van de hypothecaire kredietverlening, heeft DNB in het najaar van 2005 een inventariserend onderzoek uitgevoerd naar de situatie rondom beleggingshypotheken. Slecht

renderende beleggingen kunnen immers resulteren in risico's voor cliënten aangezien er mogelijk onvoldoende vermogen voor aflossing beschikbaar is. Dit kan uiteindelijk ook resulteren in risico's voor de kredietverstrekende instelling. Daar de kredietrisico's onder de huidige marktomstandigheden op de huizenmarkt beperkt zijn, betreft dit laatst met name reputatierisico dat kan voortkomen uit een ontoereikende informatieverschaffing aan cliënten, zowel bij aanvang als tijdens de looptijd van de hypotheek. Het is dan ook essentieel dat de instelling de cliënt van adequate informatie voorziet.

Uit het onderzoek is gebleken dat de informatievoorziening van instellingen (zowel intern als richting de cliënt) en hun risicobeheer op het gebied van beleggingshypotheken verdere aandacht verdient. Gedegen analyses van risico's van beleggingshypotheken worden in de meeste gevallen niet gemaakt. De instellingen blijken daarbij slechts in beperkte mate te sturen op managementinformatie over onderliggende beleggingen. Dit inzicht is van groot belang om mogelijke reputatierisico's en/of -schade in te kunnen schatten en vervolgens te beheersen. Het is dan ook essentieel dat de instellingen zelf naar de situatie ten aanzien van beleggingshypotheken onderzoek verrichten en in hun risicobeheer nadrukkelijk aandacht besteden aan de risico's van deze hypotheken.

#### Uitstel Bazel II in de vs

De vs hebben vorig jaar besloten om invoering van de nieuwe solvabiliteitsregels voor banken, aangeduid met Bazel II, met één jaar uit te stellen. In Europa gelden nog steeds de oorspronkelijke invoeringsdata (zie tabel 2). Tevens zullen in de vs gedurende minimaal drie jaar na de invoering hogere eisen dan in de EU worden gesteld aan de minimum aan te houden hoeveelheid kapitaal ten opzichte van die onder Bazel I, zogenoemde hogere kapitaalvloeren. Bovendien laten de vs de optie open om ook in een later stadium nog wijzigingen in het Bazel II-raamwerk aan te brengen.

Naast uitstel van Bazel II speelt de ontwikkeling van de zogenoemde Bazel IA voorstellen door de Amerikaanse toezichthouders, die op 20 oktober jongstleden ter consultatie zijn gepubliceerd. Bazel IA is een aangepaste variant van het Bazel I raamwerk en zal van toepassing zijn op de regionale en kleine banken, alsmede de dochterondernemingen van buitenlandse banken die niet aan de Bazel II vereisten voldoen.

Het Amerikaanse uitstel zal invloed hebben op de concurrentieverhoudingen. Amerikaanse dochters van Europese instellingen die de geavanceerde benadering

**Tabel 2 Implementatie Bazel II: verschillen EU en VS (tjpad en kapitaalvloeren)**

| Jaar          | EU                                 | vs                                 |
|---------------|------------------------------------|------------------------------------|
| 2006          | Bazel I                            | Bazel I                            |
| 2007          | Parallel run van Bazel I /Bazel II | Bazel I                            |
| 2008          | 90% vloer                          | Parallel run van Bazel I /Bazel II |
| 2009          | 80% vloer                          | 95% vloer (bankspecifiek)          |
| 2010          | Geen vloer                         | 90% vloer (bankspecifiek)          |
| 2011          | Geen vloer                         | 85% vloer (bankspecifiek)          |
| 2012 en later | Geen vloer                         | Geen vloer (bankspecifiek)         |

toepassen (waaronder HSBC, ABN AMRO, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland, Barclays, UBS en BNP Paribas), dienen gedurende één jaar ook aan de Bazel I of IA vereisten te voldoen.<sup>4</sup> Dit impliceert onder andere het bijhouden van een dubbele administratie. Bovendien dienen zij ten behoeve van het vaststellen van de kapitaalvloer tot 2012 dubbele berekeningen uit te voeren (voor Amerikaanse instellingen in Europa geldt overigens ook dat zij aan de lokale vereisten, dat wil zeggen Bazel II, moeten voldoen). Dit betekent dat de samenwerking en informatie-uitwisseling tussen DNB en Amerikaanse toezichthouders nog intensiever zal moeten zijn. Hiertoe worden duidelijke afspraken gemaakt die de (administratieve) lasten van het bankwezen zoveel mogelijk beperken. In dit kader heeft DNB overigens tot op heden een constructieve opstelling bij de Amerikaanse toezichthouders ervaren.

#### *Bazel II: kwantitatieve impact studies*

Het Bazelse Comité van banktoezichthouders heeft aan afzonderlijke landen verzocht mee te doen aan een zogenoemde *Quantitative Impact Study*. Door deze wereldwijde studie, QIS-5 genoemd, wil het Bazelse Comité inzicht verkrijgen in de concrete uitwerking van de nieuwe regels voor de minimum kapitaalsvereiste van banken. De uitkomsten zullen van belang zijn bij het beoordelen van twee randvoorwaarden aan Bazel II: onder Bazel II mag de geaggregeerde kapitaalsvereiste in het gehele bancaire systeem niet significant veranderen ten opzichte van Bazel I en van Bazel II moet een stimulans uitgaan voor banken om hun risicobeheer verder te ontwikkelen. Ook Nederland heeft aan QIS-5 meegedaan, samen met circa dertig andere landen. De exercitie is gecoördineerd door DNB en vijf van de grootste banken hebben hun medewerking verleend. De banken hebben de nieuwe regels toegepast op

hun balans en uitgerekend hoe groot de kapitaalsvereiste onder Bazel II voor die datum zou worden. Op basis van de uitkomsten van QIS-5 zal het Bazelse Comité de uitwerking van Bazel II toetsen aan de genoemde randvoorwaarden en zonodig corrigeren (door toepassing van een zogenoemde schalingsfactor). In een volgend Kwartaalbericht zal nader worden ingegaan op de resultaten van QIS-5.

#### **Actuele ontwikkelingen in de verzekeringssector**

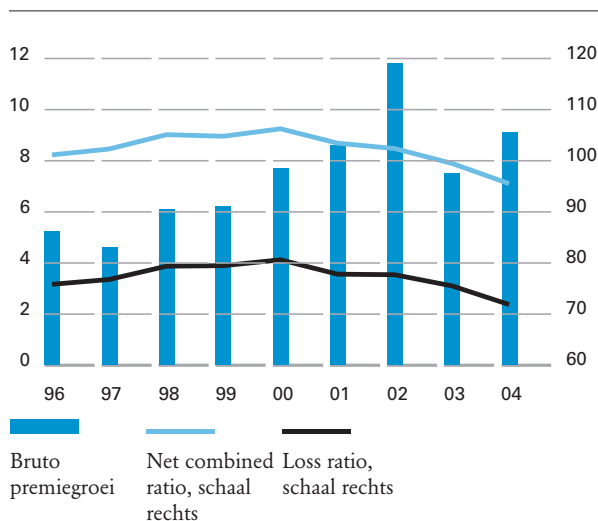
##### *Positieve ontwikkelingen in de schadesector*

De afgelopen jaren heeft de Nederlandse schadesector een positieve ontwikkeling doorgemaakt. Niet alleen stegen de jaarlijkse bruto premie-inkomsten fors, ook de *net combined ratio (ncr)* van de sector is sterk verbeterd (zie grafiek 2). Deze ratio geeft aan hoe de bedrijfskosten (exclusief herverzekering) plus de uitgekeerde schadeclaims zich verhouden tot de verdiende premie. Sinds 2003 bevindt de *ncr* zich weer onder de 100, wat betekent dat het kernbedrijf sindsdien winstgevend is. De daling van de *loss ratio*, het percentage van de netto premie-omzet dat aan schadeclaims is uitgekeerd, impliceert dat deze recente winstopleving voornamelijk is veroorzaakt door een gunstige schadeontwikkeling.

Voorlopige cijfers van grote schadeverzekeraars voor 2005 bevestigen dat het schadeverzekeringsresultaat ook het afgelopen jaar is verbeterd. Ten opzichte van 2004 is de gemiddelde *ncr* afgenomen en lijkt deze resultaatontwikkeling wederom een gevolg van een daling van de uitbetaalde schadeclaims. De dalende schadelast heeft enerzijds te maken met het beleid van verzekeraars gericht op preventie en selectievere acceptatie; anderzijds was 2005 een goed schadejaar voor de Nederlandse verzekeraars. De schade door brand vormt

**Grafiek 2 Ontwikkelingen in het schadekernbedrijf**

Procenten

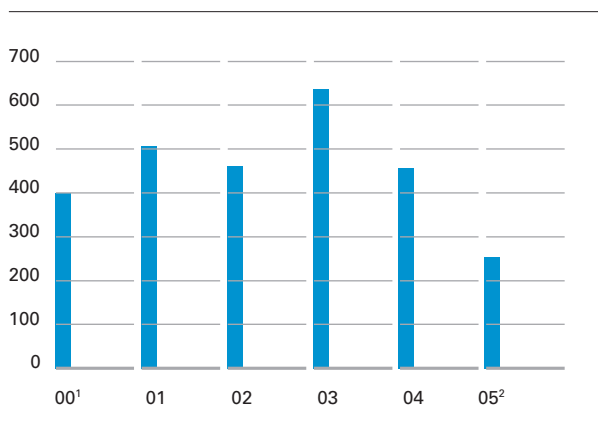


Bron: DNB.

een goed voorbeeld. Cijfers van brandverzekeraars laten zien dat de schadelast door grote branden (branden met een schade van meer dan 1 miljoen euro) historisch laag is (zie grafiek 3). Internationaal gezien was 2005 uiteraard overigens juist een uiterst slecht schadejaar door orkanen (Katrina en Wilma) in de vs en het Caraïbisch gebied; voor de Nederlandse markt waren de directe gevolgen van deze orkanen echter minimaal (zie het Kwartaalbericht van december 2005). Voorts hebben de schadeverzekeraars minder risico's herverzekerd en meer in eigen behoud gehouden, hetgeen het

**Grafiek 3 Schadelast door grote branden**

EUR miljoen



<sup>1</sup> Exclusief vuurwerkkramp Enschede: EUR 247 miljoen.

<sup>2</sup> Indicatie op basis van geclaimde brandschadelast over de eerste negen maanden.

Bron: Verbond van Verzekeraars.

resultaat ten goede komt, gegeven de relatief gunstige schadeontwikkeling. Het meer in eigen behoud nemen van risico's vergroot overigens het risicoprofiel van schadeverzekeraars, dat consequenties heeft in jaren met relatief veel en hoge schaden. Dit hogere risicoprofiel stelt dan ook hogere eisen aan het risicobeheer en aan de aangehouden solvabiliteit van de instelling.

In tegenstelling tot de resultaatontwikkeling lijkt de premieomzet in de schadesector zich in 2005 minder rooskleurig te ontwikkelen. Tegenover een bruto premiegroei van ruim 9% in 2004 staat een indicatieve omzetgroei in 2005 van circa 2%. Er lijken zowel prijs- als volumefactoren ten grondslag te liggen aan dit lage groeicijfer. De toenemende concurrentie in de branche en de gunstige schadeontwikkeling hebben een neerwaartse druk uitgeoefend op het algemene premieniveau. Ofschoon de dalende premies een positieve impuls hebben gegeven aan de vraag naar schadeverzekeringen, is de omzet niet afdoende gestegen om een groei als in voorgaande jaren neer te zetten. Het is voorts denkbaar dat het striktere acceptatiebeleid van de verzekeraars de omzet heeft geremd.

#### *Meer aandacht voor verzekeringsfraude*

Vanuit de verzekeringssector is er momenteel terecht verhoogde aandacht voor fraudebeheersing. Verzekeringsfraude bij acceptatie van verzekerden en het indienen van (schade)claims verhoogt de premiedruk en leidt tot maatschappelijke kosten en tot aantasting van de integriteit van het verzekeringsproduct. Verzekeraars zien dan ook zowel bedrijfseconomische als maatschappelijke redenen om fraude te bestrijden. Uit onderzoek van het Verbond van Verzekeraars (Verbond) is gebleken dat fraudebestrijding aanzienlijke besparingen kan opleveren. Daarnaast wil de sector een integer imago, waarbij fraudebewustzijn en -preventie een belangrijke rol spelen. Dit sluit aan bij de zienswijze van DNB als toezichthouder. Vanuit de eis van beheerste en integere bedrijfsvoering dienen verzekeraars hun frauderisico's te beheersen. Het Verbond heeft begin februari een Deltaplan voor fraudebeheersing bij schadeverzekeraars gepresenteerd. Er zijn projecten gedefinieerd op het vlak van verbetering van het imago van de bedrijfstak, verhoging van het fraudebewustzijn, versterking van fraudepreventie en verbetering van de risicoanalyse, detectie, afhandeling en bewijsbaarheid. Het zwaartepunt van de uitvoering van de projecten ligt bij de verzekeraar; het Verbond zal een adviserende, stimulerende en coördinerende rol spelen.



*Stagnatie in de levenssector*

De omzet van levensverzekeraars stagneert al geruime tijd. Gecorrigeerd voor inflatie is het bruto premievolume over 2004 gedaald. Cijfers voor de eerste negen maanden van 2005 voorspellen bovendien geen sectorbrede verbetering. De aanhoudende lage lange rente maakt het voor consumenten minder aantrekkelijk levensverzekeringen met een gegarandeerde rente af te sluiten. Voorts heeft het beleid van verzekeraars een daling van de omzetgroei in de hand gewerkt. Door het stellen van hogere prijzen is de jaarlijkse groei aan nieuwe koopsommen, die ruim 75% van de nieuwe premieomzet uitmaken, gedaald. Groeicijfers over de eerste elf maanden van 2005 indiceren een jaarlijkse groei van 5,1%; een teruggang ten opzichte van 2004 waarin een groei van 8,5% werd geboekt. Het is nog onduidelijk hoe bovenstaande ontwikkelingen zich zullen vertalen in de resultaatontwikkeling. Een gunstige ontwikkeling is dat door de hogere prijsstelling van koopsommen, die veelal met een geringe of zelfs negatieve marge werden verkocht, de winstgevendheid van de nieuwe productie verbetert.

*Implicaties lage rente voor levensverzekeraars*

In het kader van een branchebreed onderzoek bij levensverzekeraars heeft DNB onderzocht of de laatste jaren een uitbreiding heeft plaatsgevonden van beleggingen met een hoger rendement-risicoprofiel, zoals beleggingen in *hedge funds* en *private equity*, ten koste van beleggingen in traditionele vastrentende waarden. In het onderzoek, waaraan zeven grote levensverzekeraars hebben meegewerkt, is ook gekeken naar het beslissingstraject dat ten grondslag ligt aan investeringen in innovatieve beleggingsinstrumenten, de organisatorische inbedding en de risicobeheersing. Uit het onderzoek blijkt ten eerste dat levensverzekeraars vooralsnog slechts op beperkte schaal investeren in deze beleggingsinstrumenten en daarbij vooral worden gedreven door het streven naar diversificatie van de beleggingsportefeuille. Gebruikmakend van de karakteristieken van innovatieve beleggingsinstrumenten en derivaten wordt een gewenst risicoprofiel gecreëerd, dat uiteraard verschilt per verzekeraar.

Een tweede belangrijke bevinding is dat verzekeraars risicobewuster zijn geworden. Dit wordt ingegeven door factoren als de lage rente, de toegenomen beleggingsmogelijkheden en de overgang naar een marktwaardebenadering voor de waardering van balansposten (IFRS).

De derde bevinding heeft betrekking op de risicobeheersing en met name het gebruik van modellen. In toe-

nemende mate gebruiken levensverzekeraars modellen om het risicoprofiel van complexe producten in kaart te brengen en deze te waarderen. Dit geldt voor beleggingsinstrumenten en voor garanties als onderdeel van de verplichtingen. Ook in de interne aansturing van de verzekeraars spelen modellen een steeds grotere rol. Dit betekent dat de kwaliteit van modellen en de consistentie daartussen steeds belangrijker worden.

*Solvency II: kwantitatieve impact studies*

In het kader van het Solvency II-project wordt met behulp van kwantitatieve impact studies doorgerekend hoe de nieuwe financiële eisen van Solvency II doorwerken op de financiële positie van verzekeraars. De eerste kwantitatieve impact studie (QIS-1) onderzoekt de gevolgen van de voorgestelde opties binnen Solvency II voor de waardering van de technische voorzieningen. De technische voorzieningen in de verschillende nationale systemen worden vergeleken met de voorzieningen berekend op basis van marktwaarde (dat wil zeggen tegen de marktrente), waaraan een additionele risico-opslag wordt toegevoegd. De resultaten van QIS-1 van de Nederlandse verzekeraars – die op vrijwillige basis deelnamen – werden begin januari 2006 ontvangen. Van levensverzekeraars is ongeveer de helft van de markt vertegenwoordigd; van schadeverzekeraars iets meer dan een derde. Hierbij moet wel de kanttekening worden geplaatst dat met name (middel-)grote verzekeraars hebben deelgenomen, zodat de resultaten alleen representatief zijn voor deze groep. Uit de resultaten blijkt dat voor de meeste verzekeraars de voorziening op basis van marktwaardering (inclusief de risico-opslag) dicht bij het huidige niveau van de voorzieningen ligt. Het onderzoek toont verder aan dat hoewel de participerende verzekeraars de voordelen inzien van het berekenen van de voorzieningen op marktwaarde, de uiteindelijke berekening hiervan een hele uitdaging is.

QIS-1 bevindt zich momenteel in de afrondingsfase. In het tweede kwartaal 2006 wordt begonnen met QIS-2. QIS-2 zal zich behalve op de technische voorzieningen ook richten op het berekenen van een minimum kapitaal (minimum capital requirement) en een risicogevoelige kapitaal (solvency capital requirement) voor de verzekeraars. Het tijdspad voor de kwantitatieve impact studies is ambitieus: eind oktober moet QIS-2 zijn afgerond. Om dit doel te bereiken is een goede samenwerking met de sector onontbeerlijk. Daarnaast sorteren de Nederlandse resultaten vooral effect wanneer zij een representatief beeld geven van de gehele Nederlandse verzekeringssector en niet alleen de risicokarakteristieken van de grotere verzekeraars weerspiegelen. Een

hoge participatiegraad van óók de kleine verzekeraars bij QIS-2 zou daarom ook toegevoegde waarde hebben.

#### *Doorbreken monopolie van verzekeraars op aanbieden lijfrenteproducten*

Recent is een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer ingediend om het monopolie van verzekeraars op het aanbieden van fiscaal begunstigd sparen voor de oude dag te doorbreken.<sup>5</sup> Het voorstel is onlangs voor advies naar de Raad van State gezonden. Hoewel details van het voorstel nog ontbreken, lijkt het te beogen om aan het geblokkeerde sparen voor de oude dag bij banken dezelfde fiscale faciliteiten toe te kennen als aan sparen via een lijfrente bij een levensverzekeraar. De achtergrond van dit wetsvoorstel is dat verzekeraars te hoge kosten aan hun cliënten in rekening zouden brengen, onder meer doordat lijfrenten vanwege de fiscale behandeling toch wel aantrekkelijk zijn voor cliënten. Concurrentie van banken zou volgens de initiatiefnemers van het wetsvoorstel leiden tot een goedkoper alternatief, wat verzekeraars zou dwingen hun kosten terug te dringen. Indien de concurrentie toeneemt, zal dit de efficiëntie inderdaad bevorderen en daarmee leiden tot lagere kostenmarges. Het is hierbij wel van belang, zeker ook vanuit het perspectief van het financiële toezicht, dat de sectorscheiding tussen banken en verzekeraars wordt gehandhaafd. Dit impliceert dat verzekeraars alleen producten mogen aanbieden waarop verzekeringsrisico wordt gelopen, waaronder lijfrenten, terwijl banken alleen zuivere spaardiensten mogen aanbieden. Tot slot wordt opgemerkt dat, voorzover een verschuiving plaatsvindt van verzekerings- naar bancaire producten, dit mogelijk een afname van de verzorging voor de oude dag impliceert en daarmee een afname van de risicodeling in de samenleving. Dit zou optreden indien de spaarpot bij een bank na pensioering in een aantal jaren wordt uitgekeerd. Anders dan bij een lijfrente is de pot dan immers leeg en de oude-dagsvoorziening voorbij, terwijl een lijfrente blijft voorzien in een uitkering tot de sterftedatum.

#### *Premiestelling zorgverzekeraars*

Sinds 1 januari dit jaar is het nieuwe zorgstelsel van kracht. De afgelopen maanden hebben ziektekostenverzekeraars de nieuwe basisverzekering tegen zeer scherpe premies aangeboden om hun marktaandeel uit te breiden dan wel te behouden. Bij diverse verzekeraars ligt de commerciële premie voor de basisverzekering beneden de kostprijs. Het premietekort loopt daarbij op tot circa 5% van de commerciële premie. Daarmee dwingen verzekeraars zichzelf om de kosten daadwerke-

lijk naar beneden te brengen, bijvoorbeeld door efficiënter te gaan werken of door scherpe zorginkoop. Het structureel hanteren van een niet-kostendekkende premie is immers niet houdbaar en zal de vrije reserves van verzekeraars aantasten, afhankelijk van de omvang van de nieuwe portefeuille verzekerden. Vanuit prudentieel oogpunt dienen verzekeraars daarom een voorziening te vormen voor een eventueel premietekort ter grootte van het verschil tussen het kostendekkende tarief en de verlieslatende, commerciële premie. Aandachtspunt hierbij is dat het onzeker is of de premies in 2007 en in de daaropvolgende jaren wél kostendekkend zullen zijn. Als prudentieel toezichthouder zal DNB het toezicht intensiveren bij die instellingen waar de risico's naar verwachting het grootst zijn. Tevens zullen op kwartaalbasis gesprekken worden gevoerd en zal de resultaatontwikkeling bij alle partijen nauwlettend worden gevolgd.

De toekomstige financiële positie van de zorgverzekeringssector is onzeker. Dit wordt onder andere veroorzaakt door verschuivingen in de collectieve markt en onzekerheden over de kostenontwikkeling op termijn. Zo is het onduidelijk of verzekeraars voldoende kostenvoordelen kunnen behalen bij de inkoop van zorg en of zij in staat zijn de bedrijfskosten te reduceren. Bovendien is op dit moment niet in te schatten wat de ontwikkeling van de totale kosten van de gezondheidszorg in de toekomst zullen zijn. In een volgend Kwartaalbericht wordt uitvoeriger ingegaan op de financiële gevolgen van het nieuwe zorgstelsel voor de zorgverzekeraars.

### **Actuele ontwikkelingen in de pensioensector**

#### *Verbetering financiële positie pensioenfondsen*

De dekkingsgraad berekend op marktwaarde van de 75 grootste pensioenfondsen steeg in het vierde kwartaal 2005 van 126% naar 128% en nadert daarmee de evenwichtswaarde (een dekkingsgraad van 130% voor een standaard pensioenfonds). Pensioenfondsen behaalden goede resultaten op hun aandelenbeleggingen, dankzij de gunstige winstontwikkeling in het bedrijfsleven. Beleggingen in grondstoffen lieten daarentegen een negatief resultaat zien, met als belangrijkste reden de dalende olieprijs in het vierde kwartaal. Ook het rendement op vastrentende waarden werd gedrukt door de ontwikkeling in de marktrente. Het afgelopen kwartaal is de 15-jaars rente licht gestegen van 3,6% naar 3,7%. Dit had een gunstig effect op de marktwaarde van de pensioenverplichtingen en daarmee op de dekkingsgraad,

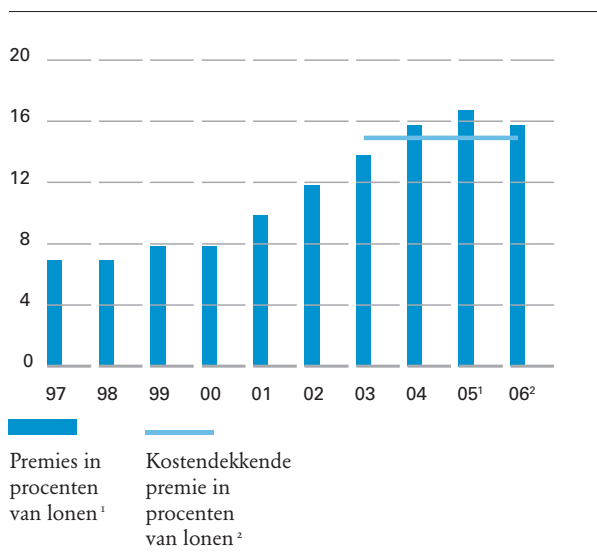
die echter door de sterke afhankelijkheid van de ontwikkelingen op aandelen- en rentemarkten ook in de toekomst de nodige volatiliteit zal kennen. Uitgaande van voor prijsinflatie gecorrigeerde verplichtingen ligt de dekkingsgraad overigens aanzienlijk lager, op ongeveer 95%. Indien bovendien wordt gerekend met de ambitie om de pensioenen te laten meegroeien met de loonontwikkeling, dan zou de reële dekkingsgraad uitkomen op ongeveer 85%. Hierbij is uitgegaan van de gemiddelde prijsinflatie en jaarlijkse loongroei van 2% respectievelijk 2,9%, zoals waargenomen over de periode 1980-2004. Dit komt overeen met een tekort variërend van ongeveer EUR 35 tot 125 miljard, bij een belegd vermogen van ruim EUR 600 miljard.

#### *Ontwikkeling van de pensioenpremie en kostendekkende premie*

In de afgelopen jaren hebben pensioenfondsen de premies fors verhoogd om hun financiële positie te verbeteren. Van 2000 tot 2005 steeg de gemiddelde bijdrage als percentage van de loonsom van 7,6% naar 16,6% (zie grafiek 4). Voor 2006 lijkt aan deze stijging een einde te komen. Dit hangt onder meer samen met het vervallen van de fiscale faciliteit voor vut- en prepensioenregelingen. Voor sociale partners was dit aanleiding de vut en (pre-)pensioenregelingen af te schaffen. In plaats hiervan zijn afspraken gemaakt over verbetering van het

#### **Grafiek 4 Ontwikkeling pensioenpremies**

Procenten



1 De premies voor 2005 en 2006 zijn geschat op basis van gegevens van de 25 grootste pensioenfondsen.

2 De gemiddelde kostendekkende premie (uitgaande van een vaste rekenrente) is geschat op basis van een enquête onder 495 pensioenfondsen. Bron: DNB, CBS.

ouderdomspensioen en over levensloopregelingen. De premie in 2006 ligt daarmee voor het derde achtereenvolgende jaar boven kostendekkend niveau van de nominale aanspraken. Dit betekent dat pensioenfondsen een deel van de premie-inkomsten kunnen gebruiken voor het verbeteren van de solvabiliteitspositie. De premie ligt echter onder het wenselijk geachte niveau indien wordt uitgegaan van een behoorlijke en van oudsher terecht bestaande indexatieambitie, die gekoppeld is aan de prijsinflatie of zelfs de loongroei.

#### *Taakafbakening*

In het afgelopen kwartaal is DNB naar aanleiding van een klacht van het Verbond van Verzekeraars een onderzoek begonnen of pensioenfondsen de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 overtreden. Deze wet bevat een aantal bepalingen die verband houden met de taakafbakening tussen pensioenfondsen en verzekeraars en moet voorkomen dat verplicht gestelde pensioenfondsen misbruik maken van hun bijzondere positie. Dit proces is nog niet afgerond.

#### *Hersteltermijn bij onderdekking*

In de Hoofdlijnennota van het Financieel Toetsingskader is de regel opgenomen dat een onderschrijding van het minimaal vereiste eigen vermogen binnen maximaal één jaar dient te zijn hersteld. De verantwoordelijke Minister kan evenwel een langere herstelperiode verlenen in de situatie dat een groot aantal fondsen tegelijk in de problemen komt. Deze combinatie doet enerzijds recht aan het Nederlandse kapitaaldekkingstelsel en biedt anderzijds de flexibiliteit die nodig kan zijn in uitzonderlijke situaties. In aanvulling hierop kan de toezichthouder individueel maatwerk in het toezicht toepassen, zoals in het recente verleden ook is gedaan. Zo hadden eind 2002 180 pensioenfondsen een dekkingsgraad kleiner dan 105% (op basis van de Actuariële Principes Pensioenfondsen) en is met 29 ondernemingspensioenfondsen en acht bedrijfstakpensioenfondsen een hersteltermijn van langer dan één jaar overeengekomen. Als minimale voorwaarden golden hierbij dat zowel het pensioenfonds als de sponsor reeds het maximaal haalbare deden om het herstel te bespoedigen en dat een langere herstelperiode in het belang van de deelnemers was, dat wil zeggen dat de kans op een additioneel verlies voor de deelnemers niet steeg.

Het financiële beleid van pensioenfondsen dient echter gericht te zijn op het vermijden van een tekort. Verschillende oorzaken kunnen desondanks tot een tekort leiden: te lage premies in het verleden, geen



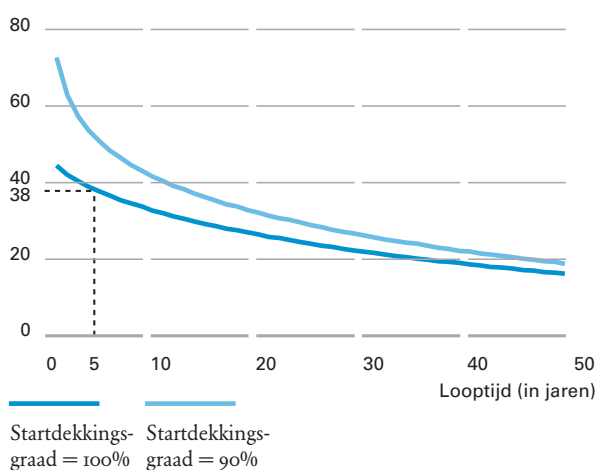
adequaat beheer, onvoldoende op de verplichtingen afgestemde beleggingen of simpelweg tegenvallende beleggingsresultaten. Ook de opties tot herstel zijn gevarieerd. De reguliere maatregelen zijn premieaanpassingen, korten op indexatie of aanpassingen in de beleggingen. Indexatiekortingen en inhaalpremies leveren niet alleen de grootste bijdragen op, maar hebben ook direct effect. Een andere variant is om automatisch de pensioenaanspraken en -rechten te korten bij onderdekking. Deze variant legt echter alle risico's bij de begunstigen van het fonds, ongeacht de oorzaak. De facto wordt daarmee een extra Defined Contribution-element in het Nederlandse Defined Benefit-systeem ingevoerd. Naast de juridische belemmeringen van deze variant is dit ook vanwege het vertrouwensaspect dat hiermee gepaard gaat een ongewenste ontwikkeling.

Naast het automatisch aanpassen van de aanspraken en rechten wordt soms ook de optie 'afwachten of het beter wordt' bepleit. Deze variant heeft zowel een positieve als een nadelige kant. Grafiek 5 toont de uitkomst van een dergelijk beleid in termen van de kans op onderdekking, waarbij geen herstelmaatregelen worden getroffen. Met andere woorden, het fonds verhoogt de premie niet en past het beleggingsbeleid ook niet aan, maar vertrouwt op gunstige ontwikkelingen op de financiële markten. Als deze tegenvallen terwijl de verplichtingen verder toenemen kan er onderdekking ontstaan. Echter, deze kans op onderdekking daalt naarmate de tijd voortschrijdt. Een standaard pensioenfonds met een dekkinggraad van 100% in de uitgangssituatie

heeft bijvoorbeeld een kans op onderdekking van ongeveer 38% op een termijn van vijf jaar. Na twintig jaar is deze kans gedaald tot, maar nog altijd, ruim 25%. De kans op onderdekking is echter een te eenzijdige risicomaatstaf, omdat het vooral draait om de omvang van een onverhoopt verlies en de (on-)mogelijkheden om daar zo snel als verantwoord weer uit te komen. Grafiek 6 toont de gemiddelde dekkinggraad gegeven dat het fonds onverhoopt in onderdekking raakt. Dit geeft de mate van onderdekking aan. Het blijkt dat als het pensioenfonds geen herstelmaatregelen treft, de omvang van deze onderdekking toeneemt met de tijd. In het eerdere voorbeeld is de kans op onderdekking in het vijfde jaar gelijk aan 38%. Als dat inderdaad het geval is dan is de verwachte dekkinggraad 82%. Mocht het pensioenfonds na twintig jaar onverhoopt nog in onderdekking zijn dan is de dekkinggraad gezakt tot bijna 70%. Het repareren van een dergelijk omvangrijk tekort wordt zeer moeilijk. Voorkomen is aldus beter dan genezen, hetgeen pleit voor een korte reguliere hersteltermijn bij onderdekking, met de mogelijkheid van maatwerk onder bijzondere omstandigheden.

**Grafiek 5 Kans op onderdekking**

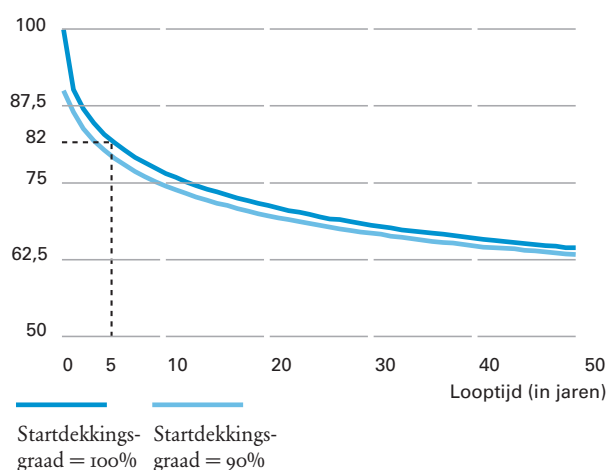
Procenten



Toelichting: de kans op onderdekking voor verschillende initiële dekkinggraden en looptijden.

**Grafiek 6 Gemiddelde dekkinggraad bij een onverhoopt tekort**

Procenten



Toelichting: de gemiddelde dekkinggraad gegeven dat het pensioenfonds in onderdekking is voor verschillende initiële dekkinggraden en looptijden.

1 Door verschillen in consolidatiekring en definitie wijkt dit cijfer af van de groei genoemd in het hoofdstuk 'Economische ontwikkelingen' elders in dit Kwartaalbericht.

2 Hierbij zijn zowel de (gerealiseerde) ontwikkeling van de acceptatiecriteria als de vraag een kwartaal vertraagd opgenomen, omdat deze enquêtevragen in de *DNB Bank Lending Survey* betrekking hebben op de voorafgaande periode.

3 Dit betreft leningen aan natuurlijke personen. Hier wordt onderscheiden aflopend krediet, doorlopend krediet, spaar-/leenkrediet, creditcardkrediet en roodstand. Alhoewel roodstand volgens de CBS-definitie geen onderdeel uitmaakt van de consumptieve schuld, geeft het wel een indicatie van de behoefte aan financiële ruimte van huishoudens, en is het daarom meegenomen in de analyse. Studieschuld, belastingschuld, huurschuld etc. worden niet tot consumptief krediet gerekend.

4 Voor banken die de Standardised en Foundation-IRB benadering toepassen wijzigt in principe niets. In dit geval dienen Amerikaanse dochters zich aan de lokale regels te houden (zijnde Bazel I/IIA), wat een dubbele administratie betekent. Dit was in de oude situatie echter ook al het geval.

5 Het wetsvoorstel is onder meer gebaseerd op onderzoek van DNB en CPB dat aantoonde dat de efficiëntie en concurrentie van de markt van levensverzekeringen nog tekort schiet (Bikker, J.A., M. van Leuvensteijn, 2005, *An exploration into competition and efficiency in the Dutch life insurance industry*, DNB Working Paper nr 47; zie ook: CPB, 2005, *Competition in markets for life insurance*, CPB Document no 96, september).