

SE CN
HD **Financiële crisis is een zegen**

BY Eric Pompen
WC 1,645 words
PD 9 October 2008
SN Trends-Cash
SC TCASHD
PG 30
LA Dutch
CY Copyright 2008 Cash. All Rights Reserved.

LP Eric Pompen

Nu de financiële crisis gaten slaat in het systeem, maken de beleggers zich ook zorgen over de solvabiliteit van de verzekeringsmaatschappijen en pensioenfondsen. Europa werkt echter aan een nieuw controlesysteem, dat rekening houdt met alle risico's: Solvency II. Wordt de consument wel voldoende beschermd?

TD "Ondanks alle miserie heeft de financiële crisis ook voordelen", zegt Karel Van Hulle, hoofd van de afdeling Verzekeringen en Pensioenen van het directoraat-generaal Interne markt van de Europese Commissie: "Dankzij de instorting van het systeem en de reddingsoperatie van de overheid, zit het Europese toezicht opnieuw in een stroomversnelling. Na moeizame onderhandelingen hopen we tegen het einde van het jaar de nieuwe solvabiliteitsnormen voor verzekeringsmaatschappijen goedgekeurd te krijgen. Wat gisteren nog moeilijk leek, wordt morgen werkelijkheid." In die zin is de financiële crisis een zegen voor de modernisering van het systeem.

Volgens **Georges Ugeux** - de voormalige voorzitter van de New York Stock Exchange en de huidige zaakvoerder van het consultancybedrijf Galileo Global Advisors - heeft het huidige systeem gefaald en is een tussenkomst van de overheid wel degelijk nodig om de rust op de financiële markten te herstellen. In het zog van het reddingsplan van Henry Paulson, de Amerikaanse minister van Financiën, kondigde ook José Manuel Barroso - de voorzitter van de Europese Commissie - vorige week nieuwe maatregelen aan om de kredietcrisis het hoofd te bieden. Verbeterd toezicht op multinationale banken en verzekeringsmaatschappijen is de rode draad van het project.

Na de goedkeuring van de zogenaamde 'Markets in Financial Instruments Directive' (MiFID) in november 2007 om de belangen van de belegger in bankproducten beter te beschermen, legt Europa nu de laatste hand aan een specifieke richtlijn voor de verzekeringssector: Solvency II (zie kaderstuk). De huidige solvabiliteitsregeling is veel te veel gebaseerd op de statistieken van louter schadegevallen uit het verleden.

Cash: Maar is de huidige crisis geen liquiditeitscrisis in plaats van een solvabiliteitscrisis?

Karel Van Hulle: Inderdaad. Het banktoezicht heeft aan dit aspect tot nu toe wellicht te weinig aandacht besteed. Na diverse beurscrises - een gevolg van boekhoudschandalen, zoals bij Enron - beleven we vandaag de eerste echte bankcrisis sinds de Tweede Wereldoorlog. Als gevolg van de ineerstorting van de Amerikaanse vastgoedmarkt en de rommelhypotheken in de Verenigde Staten kwamen de financiële instellingen plots in liquiditeitsproblemen. De ondergang van de toonaangevende investeringsbank Lehman Brothers veroorzaakte een kettingreactie zonder weerga. Zakenbank Merrill Lynch zocht dekking bij de Bank of America en de Amerikaanse overheid nam verzekeringsgigant AIG over. Maar in feite is deze groep geen pure verzekeraar, maar een holding. AIG raakte namelijk in financiële moeilijkheden door haar bancaire activiteiten, niet door haar traditionele verzekeringsportefeuille. Zo verkocht de groep producten met een triple A-rating. Toen bleek dat de effecten van zogenaamde monoliners (kredietverzekeraars) vooral uit rommelhypotheken (subprime) bestonden, zakten deze beleggingen als een pudding in elkaar - met alle gevolgen vandien voor AIG, dat garant stond.

Komt de Europese verzekeringsmaatschappijen ook het water tot aan de lippen?

Van Hulle: Neen. Het toezicht op de verzekeringsondernemingen in Europa is minder versnipperd en sterker dan in de Verenigde Staten. Zo moeten de verzekeraars technische voorzieningen aanleggen om alle toekomstige uitkeringen te kunnen verrichten. In ons land bedraagt de marge gemiddeld zelfs 254 %. Ook legt de richtlijn een extra solvabiliteitsmarge op.

Toch dreigde eind september het faillissement van Fortis, dat niet alleen een bank maar ook een verzekeringsmaatschappij is?

Van Hulle: Ja, maar de gecoördineerde reddingsoperatie door de diverse overheden in de Benelux bewijst dat het systeem wel degelijk werkt wanneer de zaken ernstig verkeerd lopen. Bovendien had Fortis geen problemen met haar verzekeringsportefeuille, maar dreigde haar bankpoot met een tekort aan kasmiddelen geconfronteerd te worden. Daarom pompten de drie overheden van de Benelux 11 miljard euro in de groep.

Is dat geen overheidsinterventie?

Van Hulle: De Europese Commissaris voor Concurrentie, Neelie Kroes, onderzoekt de zaak en heeft beloofd snel een antwoord te geven. Aangezien haar medewerkers mee aan tafel zaten bij het uitwerken van het reddingsplan, zal dat waarschijnlijk geen problemen opleveren. Wel rijst de vraag of de Europese banken geen nadeel ondervinden van Bush' voornemen om de Amerikaanse rommelhypotheken over te nemen. Maar los van de schuld kwestie blijft er het feit dat er weinig alternatieven voorhanden waren. Het is echter al te gemakkelijk om achteraf de zwartepiet aan de publieke toezichthouder door te spelen. De toestand is complex. De belangrijkste les die we uit de financiële crisis kunnen trekken, is dat er geen beleggingen zonder risico's bestaan. Daar moet nu iedereen zich goed bewust van zijn. Permanente waakzaamheid is geboden.

Waarom moet Europa dan nog tussenkomen?

Van Hulle: Niemand betwist dat het huidige controlesysteem op de verzekeringssector verouderd is. De solvabiliteitsregeling vandaag kijkt enkel naar de voorzieningen (het zogenaamde onderschrijvingsrisico). Maar ondernemen houdt ook risico's op de actiefzijde van de balans in. Zo laten verzekeraars bepaalde producten waarborgen door een andere financiële instelling. De solvabiliteitsregeling negeert vandaag de kans dat deze tegenpartij een fout maakt of zelfs failliet gaat. Hetzelfde geldt voor de risico's verbonden aan hun beleggingen, die zij vaak aan vermogensbeheerders uitbesteden. Het gevaar van minwaarden is niet opgenomen in de berekening van hun solvabiliteitsratio. Daar moet verandering in komen. Daarom legt Europa nu de laatste hand aan een nieuw en nog strenger controlesysteem, dat voor de berekening van de kapitaaleisen van de betrokken verzekeraar met al deze risico's rekening houdt. Dit betekent dat de onderneming voldoende reserves zal moeten opbouwen om eventuele problemen van derden te kunnen opvangen. We willen niet aan overkill doen, zoals de Sarbanes Oxley Act (wet op deugdelijk bestuur) na de val van Enron in de Verenigde Staten, maar in overleg met de sector en na een grondige kosten-batenanalyse een oplossing voor de huidige problemen uitwerken. Zo wordt de totale factuur van Solvency II op 3 à 4 miljard euro geraamd. Maar de financiële kost van de maatregel weegt niet op tegen de talrijke voordelen.

Druist deze strengere regelgeving niet in tegen de liberalisering van de markt die de Europese Commissie nastreeft?

Van Hulle: Neen, integendeel. Als de verzekeraars kunnen aantonen dat zij hun risico's goed inschatten en beheren, zullen de wettelijke kapitaalvereisten verminderen. Zo daalt hun eigen vermogen, waardoor de kostprijs van de verzekeringspolis zakt. Op die manier haalt ook de consument voordeel uit de nieuwe richtlijn. Daarnaast verbetert Solvency II het groepstoezicht. Vandaag controleren verschillende toezichthouders de grote verzekeringsgroepen, zoals Allianz. Officieel valt dit conglomeraat onder de bevoegdheid van de Duitse waakhond. Maar de groep is in heel Europa actief. Geen enkele partij heeft een beeld van het totale plaatje. Daar moet een oplossing voor gevonden worden. Als gevolg van de huidige crisis op de financiële markt discussiëren de lidstaten nu fel over de bevoegdheidsverdeling tussen de toezichthouders.

Is er geen nood aan een Europese toezichthouder om de belangen van de belegger in verzekeringen en pensioenfondsen te behartigen?

Van Hulle: Dat is een politiek geladen debat. Na het faillissement van Northern Rock heeft Charlie McCreevy, de Europese Commissaris voor de Interne Markt, die vraag gesteld aan de ministers van Financiën van de lidstaten. Op de volgende Ecofin-raad in oktober staat dit thema op de dagorde. De Engelsen en de Duitsers zijn voorstander van een nauwe samenwerking tussen de nationale toezichthouders, terwijl landen zoals Frankrijk en Hongarije de oprichting van een Europese waakhond verdedigen. In ieder geval moet er in het belang van de consument meer eenheid in het landschap komen. Op 1 oktober keurde de Commissie al strengere kapitaaleisen voor de banken goed. Over enkele weken komen de strengere regels voor de kredietbeoordelaars aan bod. Volgens Barroso volstaat de eigen kwaliteitscode niet. Maar eerst komt Solvency II en daarna komt wellicht ook de pensioensector aan bod.

Worden de beleggers in levensverzekeringen, gekoppeld aan obligaties (Tak 21) of aandelen (Tak 23), wel voldoende beschermd?

Van Hulle: Zoals altijd is een crisis een gelegenheid om het bestaande systeem te verbeteren. Op zeer korte termijn zijn grote instellingen in een gevarezone terechtgekomen. Dit rampscenario heeft de poort naar extra controle door de overheid geopend. Solvency II betekent meer regulering. Maar daar heeft de verzekeringssector geen probleem mee, want de richtlijn brengt het prudentiële toezicht dichterbij de normen van de goede leerlingen in de klas. Geen verhoging van de bureaucratie, een managementgeoriënteerde benadering van het probleem. Bedrijven moeten beter hun eigen risico's leren ontdekken.

Bestaat er wel voldoende transparantie rond de verzekeringsbeleggingen?

Van Hulle: Hoe verzekeraars met hun beleggers moeten omgaan, is een moeilijke vraag. Vroeger legde de overheid aparte regels op voor elk statuut afzonderlijk: banken, verzekeringsmaatschappijen, pensioen- en beleggingsfondsen. Maar nu zijn de financiële producten een mix, die een aangepaste controle vraagt. Voor de verkopers primeert vandaag echter de commissie, niet de communicatie. Tegenwoordig weten de spaarders niet meer wat ze nu juist kopen. Daarom kijkt de Europese Commissie naar de behoefte van elke belegger. Bij het aanbieden van financiële producten stellen bankbedienden en verzekeringsmakelaars zich nog te weinig in de plaats van de belegger. Regulering kan daar weinig aan doen. De samenleving heeft nood aan een grondige mentaliteitswijziging in de financiële sector. De mensen willen niet meer, maar meer gerichte informatie. Net zoals een bestuurder de kleine lettertjes van zijn autopolis niet leest of niet begrijpt, kennen weinig leden de beleggingen van hun pensioenfonds. Jammer genoeg bestaat er nog geen financiële opvoeding op school. Daar is grote nood aan. Daarom pakt de Europese Commissie in februari 2009 met een Witboek over beleggingsproducten uit. Met een goede kennis van het systeem kun je financiële catastrofes in de toekomst vermijden.

Kan de belegger nu met een gerust hart gaan slapen?

Van Hulle: We leren telkens opnieuw van onze fouten uit het verleden. Maar niemand had zich gerealiseerd hoe vlug het onderlinge vertrouwen tussen de banken zou opdrogen. Ten slotte blijft hebzucht het grootste gevaar. Het menselijke brein kan - misschien maar goed ook - niet worden gereguleerd. Maar diversificatie van elke portefeuille is dé moraal van het verhaal.