



## Same risks, same rules, same capital

**Toespraak door Leo De Boer, directeur Verbond van Verzekeraars, tijdens het ACIS-symposium 'Verzekeraars versus Banken versus Pensioenfondsen' op 5 september 2014 in Amsterdam.**

*Alleen het gesproken woord geldt.*

Dames en heren,

Verschillende seksen moeten gelijk behandeld worden in vergelijkbare situaties. Denk aan letselschadeberekening, pensioen etc. Maar bij banken en verzekeraars – ik laat daarbij even in het midden wie het mannetje of vrouwtje is – hoeft dat kennelijk niet. Daarover gaat het vanmiddag, over het level playing field. En ik verklap u direct, nu, hier aan het begin van mijn inleiding de clou, zodat u daarover de komende minuten vast kunt mijmeren en wij samen een gelijke graad van verontwaardiging bereiken richting het einde van mijn bijdrage!

De clou is dat uit onderzoek in opdracht van het Verbond van Verzekeraars blijkt, dat bij een voor de klant volstrekt vergelijkbaar opbouwproduct van een bank versus verzekeraar, de verzekeraar bijna vier keer zoveel solvabiliteit moet aanhouden als de bank. Als je er goed naar kijkt, is de levensverzekering weliswaar superieur in zijn keuzemogelijkheden en langlevensbescherming, maar het verschil in kapitaaleisen, maakt dat verzekeraars met één hand op de rug moeten vechten in de concurrentie. Dat dat niet kan, illustreer ik met het volgende plaatje van ons CVS.

Het is overigens niet mijn bedoeling de banken op een negatieve manier te bejegenen. Zij maken begrijpelijkerwijze gebruik van de voor hen geldende regels. In de verschillen in regels tussen banken en verzekeraars zit het echte probleem. Mijn betoog richt zich dus in eerste instantie op de Nederlandse wetgever en toezichthouder, maar omdat regelgeving steeds meer uit Brussel (en Frankfurt) komt, richt ik mij ook tot de Europese regelgevers. Na mij spreekt een vertegenwoordiger van Towers Watson die nader in detail zal ingaan op het vergelijkend onderzoek verzekeraars en banken dat in opdracht van het Verbond van Verzekeraars is uitgevoerd.

### Level playing field is een dankbaar onderwerp en veelkoppig monster

Binnen het Verbond is level playing field een dankbaar onderwerp. Een veelkoppig monster eigenlijk dat speelt op diverse terreinen. Vaak al van oudsher. Zo zijn rechtsbijstandsverzekeraars en advocaten elkaars natuurlijke opponenten en kan elke regelverandering het speelveld voor de een of ander nadelig beïnvloeden. Hetzelfde geldt natuurlijk tussen de pensioenfondsen en pensioenverzekeraars die met argusogen naar de sterk gepriviligeerde positie van de fondsen kijken. Maar ook de distributiekanaalen van of voor verzekeraars onderling kennen stevige level playing field discussies. U herinnert zich wellicht de discussie naar aanleiding van het provisieverbod toen adviseurs de klant een rekening moesten sturen en bijv. banken net konden doen alsof hun advies gratis is. Een laatste punt, dat overigens stijgt met stip, betreft de rol van de nationale politiek en toezichthouders in een internationale markt. Wat we verder ook mogen vinden van het beloningsdossier dat nu in de Kamer ligt, Nederland onderscheidt zich hiermee in ieder geval niet als fantastische vestigingsplaats voor financiële dienstverlening. Ook een strengere uitleg hier te lande door DNB van de sanctiewetgeving leidt al snel tot uitwijken van klanten naar de Engelse markt die daar minder streng in is. Hierover zijn we overigens in goed overleg met DNB, maar het is een voorbeeld dat nauw luistert. Soms worden wij op onze beurt ook aangesproken op een vermeende schending van het level playing field. Zo meldde Rabo-bestuurder Bruggink een paar weken geleden dat verzekeraars gemakkelijker hypotheek kunnen verstrekken dan banken, omdat verzekeraars daarvoor minder kapitaal hoeven aan te houden dan banken.



Daarbij vergelijkt Bruggink waarschijnlijk de huidige Basel regels met de oude Solvency I-regels, dus een vergelijking van appels en peren. Toegegeven, deze regels zijn nog steeds van kracht, maar verzekeraars weten ook dondersgoed welke kapitaaleisen volgend jaar op hen van toepassing zullen zijn en houden hier ook al rekening mee. En als gevolg van die nieuwe kapitaaleisen onder Solvency II wijzigt het beeld significant, waardoor verzekeraars gemiddeld genomen juist meer kapitaal dan banken moeten aanhouden voor het verstrekken van hypotheek. Neem bijvoorbeeld NHG hypotheek. Voor NHG hypotheek is in Basel III voor banken geen kapitaalopslag vereist terwijl dit voor verzekeraars wel het geval is. Als ik u vervolgens vertel dat vier op de vijf hypotheek die wordt afgesloten een hypotheek met NHG-garantie is, dan hoeft u niet veel meer uit te leggen. Dit is een duidelijk nadeel voor verzekeraars in de concurrentie met banken.

### Waarom is een gelijk speelveld van belang?

Op de eerste plaats voor de klant zelf.

In een nog niet zo ver verleden wist een consument waar hij aan toe was als hij een levensverzekering afsloot of een spaarrekening opende. De financiële markten zijn echter steeds meer diffuus geworden en ook de producten van de diverse aanbieders zijn steeds meer op elkaar gaan lijken. Dat komt mede omdat de wetgever de fiscale faciliteiten, die verzekeraars exclusief bijvoorbeeld op het gebied van lijfrenten hadden, ook verleend heeft aan bancaire producten zoals banksparen, die daardoor konden concurreren met individuele lijfrenteproducten van verzekeraars.

Vanuit keuzevrijheid en het bevorderen van concurrentie is daar iets voor te zeggen, maar hoe verwarrend het kan zijn bleek onlangs toen AFM een hoge boete oplegde aan een van onze leden die een verzekeringsproduct aanbood, dat echter volgens AFM te veel gepresenteerd werd als een bancaire product. In de praktijk lijken producten echter sterk op elkaar en is de werking van producten voor het grootste deel identiek wat voor de klantkeuze uiteindelijk natuurlijk bepalend is. Ook in de pensioenwereld vervagen de grenzen, zoals blijkt uit de naam waaronder de faciliteit voor zzp'ers in de markt wordt gezet: Pensioen Spaarfonds: gaat het nu om pensioen of sparen?

Vanuit het perspectief van de klant is er geen zichtbaar verschil te bemerken. Neem bijvoorbeeld een lijfrenteproduct. Doel van de consument is om een kapitaal op te bouwen om bij het bereiken van de pensioendatum een extra aanvulling op het pensioen te krijgen. In de kern is de primaire behoefte dus kapitaalopbouw. Dit kan met een verzekering en met een spaarrekening. Aangezien dit de primaire behoefte is zullen producten ook primair op prijs en eindkapitaal vergeleken worden. Klanten zullen snel de 'kleinere' nuances missen.

- Klanten ontgaat vaak dat er bij een verzekeringsproduct ook sprake is van een risicodekking. Dit maakt het product duurder, maar biedt tegelijkertijd ook extra zekerheden.
- Klanten ontgaat het vaak dat bij voortijdig overlijden het bankspaarsaldo voor de erfgenamen is, maar bij een verzekeringsproduct er een (hogere) of veel langere uitkering voor erfgenamen kan zijn en dat er in deze uitkering keuzes kunnen worden gemaakt.
- Klanten ontgaat vaak dat de solvabiliteitseisen die betrekking hebben op een verzekeringsproduct staan omschreven in Solvency I (en binnenkort Solvency II) en voor banken geldt CRD IV/Basel III en dat deze eisen vaak verschillen.

Kortom bij de klant kan hierdoor dus sprake zijn van een – nieuw woord – rules based bias.

Op de tweede plaats voor de aanbieder in kwestie. Samen van de kaas eten, terwijl er bij jou een paar tanden getrokken zijn voelt niet prettig. Level playing field heeft voor de aanbieder aspecten in zich van fairness, maar natuurlijk ook van gezond economisch belang. Je verkoopt minder en dat raakt de stakeholders van je bedrijf: kapitaalverschaffers, werknemers, etc.

Op de derde plaats macro economisch. Door het illiquide karakter van de verplichtingen en het ontbreken van direct opeisbare tegoeden kunnen verzekeraars beleggen met een lange termijn en het voordeel dat dat biedt doorgeven aan de klant. Zelfs in perioden van



economische neergang zijn verzekeraars in principe verzekerd van liquiditeit, vanwege een continue stroom van premie-inkomsten. Verzekeraars kunnen daardoor een anticyclisch en stabiliserend effect hebben op de financiële markten en de economie. Het is niet voor niks dat 60 procent van de 400 miljard aan beleggingen van verzekeraars in Nederland wordt belegd. Dat is een mooie schokdemper. Stel je voor dat we deze beleggingen elk moment liquide zouden moeten kunnen maken! Dat wil je niet. Maar dan moet je als regelgever dit illiquide karakter van de verzekeringsbusiness dus wel erkennen en waarderen.

Een bijna politieke vraag is nog: hebben de bedenkers van het banksparen het volgende beoogd of zich gerealiseerd? Lange termijn spaarzin is prettig voor een land. Te voorzien is dat door de vergrijzing in combinatie met druk op de overheidsfinanciën mensen steeds meer voor zichzelf moeten zorgen en zelf geld achter de hand moeten houden voor pensioen, zorg en wonen. Dat vraagt vermogensopbouw. De vraag is alleen waar en hoe? Als Brussel zelfs maar wijst naar de opbouw in pensioenfondsen is het land te klein en trekt de Tweede Kamer een gele kaart. Maar ondertussen is wel een flink stuk van de vermogensopbouw van niet systeemrelevante levensverzekeraars overgedragen aan systeemrelevante banken, die bovendien helemaal niet meer onder Nederlands toezicht staan. Willen we dat?

### Voorbeelden van ongelijke behandeling

Ik wil hier de meest opvallende bevindingen uit het vergelijkend onderzoek verzekeraars en banken belichten. Ik doe dat als niet deskundige. Die komt hierna aan het woord. Ik zoom hierbij in op bancaire spaarproducten (banksparen) enerzijds en verzekeringsproducten (lijfrente / pensioenverzekering) anderzijds. Het Financieel Toetsingskader (FTK) voor pensioenfondsen laat ik even buiten beschouwing. De staatssecretaris van Sociale Zaken heeft kort voor de zomer haar nieuwe voorstel gepresenteerd, maar de plenaire behandeling in de Tweede Kamer moet nog plaatsvinden.

Opvallend is dat, als we naar de meest actuele regelgeving kijken, de Solvency II-richtlijn die per 2016 voor verzekeraars van kracht wordt en de op Basel III gebaseerde CRD IV die per dit jaar voor banken van kracht is, er een verschil in balanswaardering is.

De Solvency II balans is op marktwaarde gebaseerd, die van CRD IV op nominale waarde. Door verschil in waardering moet de verzekeraar kapitaal bijstorten voor een lijfrente product, terwijl de bank voor het bankspaarproduct, dat vrijwel identiek is, dat niet hoeft. Het tekort bij een verzekeraar zal gefinancierd moeten worden en dit extra kapitaalbeslag leidt tot hogere kapitaalkosten en een navenant hogere prijs voor de klant. De kapitaaleisen die Solvency II aan verzekeraars stelt zijn hoger dan die op grond van Basel III voor banken gelden. Dit verschil heeft meerdere oorzaken. Een van de belangrijkste is dat onder Solvency II de focus op alle risico's wordt gelegd die een verzekeraar loopt op de gehele balans, dus zowel de verplichtingen als de bezittingen, terwijl bij banken de focus met name ligt op de bezittingen en de kredietwaardigheid daarvan.

Dames en heren, in gewoon Nederlands: een bank en een verzekeraar gaan beide dezelfde lange termijn verplichting aan. Bij de bank wordt dat als prettig inkomend geld en aanvulling op de liquiditeit gezien en gewaardeerd en bij de verzekeraar als hoog uitgaand risico, waarbij we onze verplichting over de hele looptijd moeten waarderen tegen de extreem lage rente van vandaag.

Nog een voorbeeld: verzekeraars hebben - mede op verzoek van de politiek - onderzocht of ze met hun lange termijn investeringen de Nederlandse economie kunnen stimuleren. Recent is bekendgemaakt dat verzekeraars in samenwerking met een bank financiering gaan verstrekken aan het MKB. De bank en verzekeraars verzorgen ieder 50 procent van de financiering, dragen daarbij ieder 50 procent van het risico en ontvangen ieder 50 procent van de opbrengsten. Ondanks dat de risico's dus 100 procent identiek zijn, geldt er voor de betrokken bank en verzekeraars een andere methodiek voor het bepalen van de hoeveelheid



kapitaal die zij moeten aanhouden. Verzekeraars moeten – zelfs voor deze niet op de beurs verhandelde leningen – een marktwaarde vaststellen op basis van credit spreads. Het kapitaal voor spread risico is nodig om spread stijgingen op te kunnen vangen. Gezien de historische grote beweeglijkheid van credit spreads gaat het hier al gauw om een fors kapitaalbeslag, zeker voor deze leningen zonder rating. Banken daarentegen hoeven geen spread risico te berekenen omdat zij uit mogen gaan van de nominale waarde van de leningen. Banken hoeven alleen kapitaal aan te houden voor het – veel lagere – mogelijke verlies op defaults. Dit is het risico dat de tegenpartij niet aan zijn betalingsverplichtingen kan voldoen. En u raadt het vast al: ondanks dat de kredietrisico's in economische termen exact gelijk zijn, geldt er voor verzekeraars een hogere kapitaaleis dan voor de banken.

### **Volatiliteit speelt een rol**

Daarnaast is er een verschil in volatiliteit van de kapitaaleisen in de tijd. De volatiliteit in solvabiliteitsratio's is bij verzekeraars hoger dan bij banken. Dit vloeit voort uit de marktwaardering onder Solvency II versus de boekwaarde waardering onder CRD IV. De extra kapitaaleisen en hogere volatiliteit zullen zich vertalen in een hogere prijs van het vergelijkbare verzekeringsproduct voor de klant. En dit terwijl de risico's en kasstromen bij zowel het verzekeringsproduct als het bankproduct in uitgewerkte basisvoorbeelden gelijk aan elkaar zijn.

Het verschil in kapitaalbeslag tussen bank en verzekeraar geldt in de opbouwfase van het product, maar zeker ook in de uitkeringsfase, wanneer bij de verzekeraar sprake is van langlevens risico, dat wil zeggen dat de uitkeringsgerechtigden langer leven (en dus langer een uitkering genieten) dan de verzekeraar had ingeschat, terwijl de bank alleen uitkeert wat op de rekening staat.

In de basis is er dus geen sprake van een gelijk speelveld tussen banken en verzekeraars wat betreft de uitwerking van de toezichtregels, terwijl de risico's in de door Towers Watson uitgewerkte voorbeelden gelijk zijn gehouden voor de vergeleken producten. De waardering van de verzekeringsverplichtingen zou dan ook zodanig dienen te geschieden dat het kapitaalbeslag voor verzekeraars en banken vergelijkbaar wordt.

### **'Same risks, same rules, same capital'**

Wat willen wij dan? Primair gaat het om voldoende aanbod en keuzevrijheid voor de klant. Hiervoor is een gelijk speelveld van belang zodat een deel van de aanbieders door regels niet direct buitenspel gezet wordt. Een term als gelijk speelveld of ook wel level playing field kan echter al gauw leiden tot een versimpeling die onvoldoende recht doet aan waar het om gaat. Daarom focussen wij liever op de risico's die de instelling aangaat en waar het adagium zou moeten zijn: same risks, same rules, en sommigen voegen daar nog aan toe 'same capital'. Gelijke monniken, gelijke kappen.

Daar waar de risico's daadwerkelijk verschillen is uiteraard een verschil in behandeling gerechtvaardigd.

### **Maar u hebt toch de Matching Adjustment?**

We zien dus dat de verschillende toezichtregimes, Solvency II versus CRD IV/Basel III, tot verschillende uitkomsten qua kapitaaleisen kunnen leiden bij verder, in de ogen van de klant, vrijwel identieke producten. Nu zullen insiders onder u die iets meer weten van Solvency II mij wellicht tegen willen werpen dat er onder het nieuwe Solvency II regime toch een aantal mogelijkheden zijn om het verschil in vereist kapitaal tussen banken en verzekeraars te verkleinen. En dan zou je kunnen wijzen op de Volatility Adjustment (VA) en de Matching Adjustment (MA), maar helaas, de toepassing van deze aanpassingsinstrumenten is aan beperkende regels gebonden! De VA dicht het verschil maar ten dele. De MA zou meer impact kunnen hebben, maar is ook aan strikte regels gebonden. De precieze uitwerking daarvan is ook op dit moment nog onduidelijk. Maar u begrijpt: politiek en toezichthouders zouden vanuit dit geconstateerde unlevel playing field alles op alles moeten zetten om de Matching



Adjustment zo goed mogelijk in te zetten en het probleem op te lossen. Zij hebben de oplossing in handen!



## Conclusies

De toezichtregimes, Solvency II voor verzekeraars en CRD IV/Basel III voor banken blijken voor vrijwel identieke producten toch tot zeer verschillende kapitaaleisen te leiden, en wel, afhankelijk van de aannames in het gekozen voorbeeld, tot ruim drie maal hogere eisen voor verzekeraars dan voor banken! Daarmee wordt niet voldaan aan ons startpunt 'same risks, same rules, same capital'. Bovendien denkt de klant vanuit zijn perspectief dat de producten gelijk zijn, maar heeft hij niet volledig in de gaten dat de achterliggende verschillende wettelijke toezichteisen tot een andere waardering, een andere mate van zekerheid en uiteindelijk een ander prijskaartje leiden, waardoor hij wellicht op de verkeerde gronden voor een bepaald product kiest.

Wij als Verbond van Verzekeraars pleiten er dan ook voor dat zowel op nationaal als Europees niveau nog eens zeer kritisch wordt gekeken naar de diverse wettelijke regimes, van Solvency II tot CRD IV/Basel III, om de ongerechtvaardigde verschillen in kapitaaleisen te elimineren. Met name naar de Matching Adjustment zou gekeken moeten worden. Of dat in de praktijk zou moeten leiden tot aanscherping van de eisen voor banken of verzachting van de eisen voor verzekeraars is een uitdaging die ik graag neerleg bij de betrokken wet- en regelgevers en dus ook de politiek. In elk geval doe ik een dringend beroep op de prudentieel toezichthouder om zich – uiteraard binnen de kaders van de wet – als bewaker van het level playing field op te stellen daar waar de verschillen leiden tot een ongelijk speelveld.

In het begin heb ik benadrukt dat ik me niet in negatieve zin zou afzetten tegen andere sectoren, maar wel een lans zou breken voor mijn achterban, de Nederlandse verzekeraars en een gelijke behandeling waar dat qua identieke producten gerechtvaardigd is. Zekerheid heeft een prijs, maar ongeacht wie het product aanbiedt: 'same risks, same rules, same capital'!

Dank u voor uw aandacht.