

# Fusieneurose in verzekeringsland leidt tot ongewenste verschraling

Toezichthouder moet niet bestaande belangen steunen, maar innovatie stimuleren

Sebastiaan Lambalk en  
Frank Jan de Graaf

Er is sprake van een fusieneurose in verzekeringsland. Veel kleine verzekeraars worden opgeslokt en ook grote verzekeraars fuseren, zoals recentelijk Nationale-Nederlanden en Delta Lloyd en het waarschijnlijke scenario dat Vivat of ASR aan de haal zal gaan met het Nederlandse deel van Generali. Een verschaald landschap met 'too big to fail' risico's en minder consumentenkeus ligt op de loer terwijl er geen onderbouwing is voor deze consolidatie.

Het aantal verzekeraars in Nederland neemt al jaren in rap tempo af. Zo telde men in 2000 nog 285 schadeverzekeraars tegen 130 in 2015. Uit verschillende publicaties blijkt dat DNB en het ministerie van Financiën een landschap voorstaan met alleen maar verdere consolidatie. Zo sprak DNB in de publicatie *Visie op toezicht 2014-2018* de hoop uit dat een consolidatieslag zou plaatsvinden de komende jaren en werd in *Toezicht vooruitblik 2016* consolidatie een belangrijke doelstelling genoemd. Legio voorbeelden uit de praktijk doemen op.

Recente voorbeelden zijn de voorkeuren rondom de mislukte fusie tussen ASR en Vivat en het overnameproces van Delta Lloyd door Nationale-Nederlanden waar het consolidatiescenario de absolute voorkeur kende boven een buitenlandse kapitaalinjectie met behoud van het zelfstandig bedrijf. Ook voor kleinere verzekeraars is de druk van DNB voelbaar. Een initiatief van Pieter Lakeman, het opgerichte meldpunt voor kleine verzekeraars, laat zien dat er behoefte is aan meer ruimte voor kleinere partijen die niet passen of kunnen voldoen aan het toezichtregime dat gefocust is op grote partijen. Volgens Lakeman verhoogt DNB bewust de regeldruk om het aantal onder toezicht staande partijen te verkleinen en zo het financieel landschap verder te simplificeren.

Deze tendens zou wellicht verklaarbaar zijn indien grotere beursgenoteerde verzekeraars ook daadwerkelijk betere resultaten zouden leveren. Echter niets is minder waar.

Uit ons recentelijk gepubliceerd onderzoek naar de financiële resultaten van Nederlandse



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD

schadeverzekeraars tussen 2008 en 2012 blijkt dat grote beursgenoteerde verzekeraars minder presteren ('Explaining the relationship between firm performance and corporate governance of Dutch non-life insurance companies: Dutch mutual and commercial companies compared', *Journal of Sustainable Finance & Investment*). Dit is in tegenspraak met heersende economische theorieën die suggereren dat beursgenoteerde ondernemingen het meest kostenefficiënt zijn door de tucht van de aandeelhouders.

Het onderzoek laat zien dat beursgenoteerde schadeverzekeraars een hogere 'combined ratio' hebben (percentage dat van elke euro premie af gaat aan schade, kosten en commissie) en

**Barrières voor het oprichten van een financiële instelling zijn enorm**

hogere bedrijfskosten. Het blijkt dat kleinere tot middelgrote verzekeraars de laagste percentage bedrijfskosten realiseren. Tevens is te zien dat er wel degelijk ruimte is voor de unieke positie van onderlinge verzekeraars die op een aantal vlakken bijzonder goed presteren. Dit is vooral te zien op het vlak van significant lagere combined ratio's en lagere acquisitiekosten.

Verdere verschraling van het landschap dient geen doel op zich te zijn en is zelfs onwenselijk. Mede gezien de zeer beperkte aanwas van nieuwe verzekeraars. De barrières om een financiële instelling op te richten zijn enorm, wat ervoor zorgt dat er praktisch geen nieuwe partijen bij komen.

Het is duidelijk dat de marges in de gehele Nederlandse verzekeringssector onder druk staan. Toch zien we voldoende bewijs dat de kleine, middelgrote en onderlinge verzekeraars hierin veel gevallen beter mee om weten te springen dan de grotere beursgenoteerde ondernemingen. Het

lijkt er zo nu en dan op dat het beleid van de toezichthouder eerder ideologisch is gedreven dan dat het gebaseerd is op een onderbouwde visie op de markt.

De opkomst van kleine nieuwe initiatieven zoals broodfondsen, maar ook nieuwe IT-gedreven verzekeringsproducten, bieden kansen aan nieuwe ondernemingen. Toezichthouders zouden in hun marktbenadering rekening moeten houden met dergelijke initiatieven. Nieuwe technologie of nieuwe vormen van onderlinge solidariteit zijn belangrijk om economische ontwikkeling te stimuleren. De toezichthouder moet niet bestaande belangen, maar innovatie stimuleren die de economie en de maatschappij versterken.

.....  
**Sebastiaan Lambalk** is werkzaam als strategy manager bij een internationale verzekeraar en schrijft op persoonlijke titel. **Frank Jan de Graaf** is lector corporate governance & leadership bij het +FinanceLab van de Hogeschool van Amsterdam.