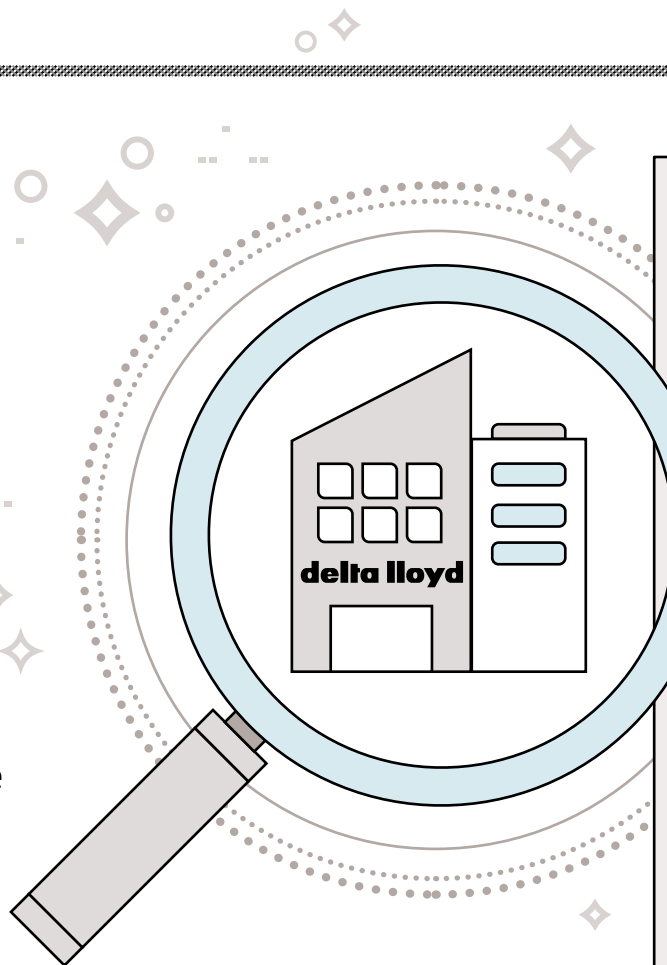


# DELTA LLOYD'S AANDEELHOUDERS BOETEN VOOR RUZIE MET DNB



Omzet, kosten, marges en investeringen zijn enkele financiële kernthema's waar iedere ondernemer en elk beursfonds zich op richt. Natuurlijk met een gezonde balans als voorwaarde. En uiteindelijk draait het om kasstromen.

**V**erzekeraars waren altijd al een ander type bedrijf, maar met de implementatie van de nieuwe Solvency II-regels is het helemaal duidelijk: de focus ligt bij hen toch vooral op de balans.

## SCHOON SCHIP

Geen verzekeraar die dat zo duidelijk heeft gevoeld als Delta Lloyd. De Nederlandsche Bank (DNB) vond dat Delta Lloyd haar risico's onvoldoende reflecteerde in de balans, te weinig buffers aanhield en te scherp aan de wind zeilde. Exit bestuursvoorzitter en boegbeeld Niek Hoek. Net als zijn financiële rechterhand. Ook een derde bestuurder vertrok onlangs, zodat de huidige bestuursvoorzitter Hans van der Noordaa met een fris team schoon schip kan maken.

Feitelijk verricht hij zijn taken onder curatele van DNB. Alles moet wijken om ooit echt baas bij Delta Lloyd te mogen worden, dus het bufferkapitaal – dood kapitaal volgens sommigen – moet omhoog. Daarom masseert hij allerlei risico's weg, verkoopt hij riskante beleggingen zoals het belang

in Van Lanschot en gaat hij 650 miljoen euro via een claimmissie bij beleggers ophalen. Daarnaast zet hij alles in het werk om, net als concurrenten NN en Aegon nu al doen, vanaf 2018 een intern model te mogen gebruiken voor de solvabiliteitsbepaling. Voorlopig is Delta Lloyd veroordeeld tot het standaard model van DNB, dat op rigide wijze de buffers conservatief inschat.

## RUZIE MET DE BAAS

Het is een publiek geheim dat de relatie tussen Delta Lloyd en DNB altijd al moeizaam was. Het vorige bestuur had een broertje dood aan pottenkijkers en positioneerde zichzelf trots als eigenzinnige, ondernemende en succesvolle verzekeraar en belegger. Terwijl de concurrentie zich geconcentreerd voorbereide op nieuwe Solvency II-regelgeving, ging Delta Lloyd rollebolend over straat – zelfs tot in de rechtszaal – met haar toezichthouder.

De verzekeraar vergat

daarbij dat uiteindelijk DNB de spelregels bepaalt en zij kostbare tijd en energie verspeelde in de aanloop naar Solvency II. Zo realiseerde Delta Lloyd zich te laat dat ze voortvarender haar kapitaal-intensieve Defined Benefit pensioenportefeuille moest afbouwen. De sprint in het afgelopen half jaar bleek onvoldoende om een intern model te mogen gebruiken, waardoor de buffer tientallen procenten daalde tot een penibele 131 procent, ondanks alle reeds getroffen maatregelen.

## DONDERWOLK

Met de voorgenomen plannen verwacht Delta Lloyd in 2016 de buffer naar 175 procent te tillen. Dat lijkt comfortabel, maar de lange rente hangt als een donderwolk boven de verzekeringssector. Verzekeraars mogen momenteel langlopende verplichtingen gunstig met een kunstmatig hoge rente verdisconteren. Deze zogenoemde UFR-rente is op 4,2 procent gezet, maar wanneer deze zou dalen tot bijvoorbeeld 3,2 procent, daalt de buffer met-

**LET OP**  
verzekeraars vergelijken

Pas op met het vergelijken van verzekeraars uit verschillende landen. Lokale centrale banken passen Solvency II soms heel anders toe.