



## Echte risico's eerst

**Auteur(s):**

Linden, J. ter

**Verschenen in:**

ESB, 89e jaargang, nr. 4435, pagina 263, 11 juni 2004

**Rubriek:**

Van de redactie

**Trefwoord(en):**

Het rommelt op de verzekeringsmarkt. Onlangs kwam Aon, een grote financiële dienstverlener, met cijfers naar buiten waaruit bleek dat grote bedrijven steeds meer en voor grotere bedragen zichzelf verzekeren.<sup>1</sup> Bijna de helft van de bedrijven in de aex en Midkap-index heeft een eigen verzekeringsmaatschappij opgericht (ook wel een 'captive' genoemd). Vooral de volumes van de premies die in deze captives omgaan, nemen de laatste jaren toe. Het premie-inkomen van de captives in de portefeuille van Aon is de laatste twee jaar met meer dan een derde toegenomen tot \$ 16,4 miljard. Deze groei is vooral te wijten aan de sterk opgelopen premies bij verzekeraars. Dat is op haar beurt weer deels te herleiden tot de toegenomen onrust en onzekerheid sinds de aanslagen op het wtc in de vs en de malaise op de aandelenbeurzen, die mede tot een zogenoemde 'harde markt' hebben geleid.

De grote en waarschijnlijk lucratieve klanten brengen een deel van hun te verzekeren risico onder bij een eigen captive. Dit betreft vooral het deel van de verzekeringsportefeuille, waarbij de schades relatief laag zijn en het risico (lees: frequentie waarmee de schades zich voordoen) relatief hoog is, zoals bij een brandverzekering het geval is. De hogere schades met lagere frequenties, zoals natuurrampen of risico's die verband houden met terrorisme, blijven gedekt bij de verzekeraars.

Ondanks schaalvoordelen, de mogelijkheid om risico's te poolen, de beheersing van risico's en expertise ten aanzien van risicomangement en de afhandeling van schades, weten verzekeraars kennelijk voor deze onderkant van de verzekeringsmarkt voor grote bedrijven geen aantrekkelijk aanbod te doen om hen ervan te weerhouden een captive op te richten. Met een captive slaat een bedrijf *de facto* een tussenschakel in de markt over. Net als de verzekeraar verzekert een captive zich bij een herverzekeraar, of neemt de captive zelf de vorm van een herverzekeraar aan. De captive zet zodoende de verzekeraar buitenspel.<sup>2</sup> Hierbij neemt het bedrijf een eigen risico ter hoogte van het deel van de verzekeringsom dat niet door de captive wordt herverzekerd.

De verzekeringssector ziet geen bedreiging in de explosieve groei van de captives.<sup>3</sup> Toch zijn er redenen om aan te nemen dat verzekeraars er niet al te gerust op kunnen zijn. In de eerste plaats mag verondersteld worden dat de bedrijven met een relatief goed risicoprofiel op een bepaald gebied (zoals brandschade) als eerste deze risico's zullen onderbrengen in een captive. Immers, het oprichten van een captive zal voor een bedrijf een - op papier - simpele kosten-batenafweging zijn, waarbij het break-evenpunt voor bedrijven met betere risico's of beter beheersbare risico's lager ligt.<sup>4</sup> Naast het feit dat de omzet daalt, zien verzekeraars de goede risico's als eerste verdwijnen, waardoor zij met een gemiddeld slechtere portefeuille komen te zitten. Hierdoor zullen zij noodgedwongen de premies moeten verhogen, hetgeen het break-evenpunt weer verlaagt. Zodoende dreigt een neerwaartse spiraal aan de onderkant van deze markt te ontstaan.

In de tweede plaats sluiten bedrijven zichzelf in als zij eenmaal een captive hebben opgericht en hiervoor investeringen hebben gedaan (transactiekosten, opbouw expertise, enzovoorts). Aan de stap naar een captive ligt een kosten-batenafweging ten grondslag; aan de weg terug natuurlijk ook. Zolang een verzekeraar geen aanbod kan doen dat de overstapkosten 'naar' en 'van' de captive goedmaakt, is het voor bedrijven rationeel om de captive aan te houden. Afhankelijk van de grootte van dergelijke transactiekosten, moeten verzekeraars van ver komen om een bedrijf met een captive nog terug te winnen.

Ten slotte kan gesteld worden dat een captive in haar prijsstelling een geduchte concurrent is voor een verzekeraar. Doordat het gevaar van moreel risico volledig afwezig is, kan de captive een lagere risico-component in haar prijzen berekenen. Bovendien heeft het bedrijf optimale prikkels (ten opzichte van de situatie waarin de risico's bij een verzekeraar zijn ondergebracht) voor actief risicomangement. Dit heeft een neerwaartse werking op het risicoprofiel.<sup>5</sup> Ten slotte hoeft een captive niet per se een winstmotief te hebben. Captives kunnen, kortom, concurrerende prijzen zetten. Verzekeraars hebben - voor zover ze in deze markt voor bedrijfsverzekeringen geïnteresseerd zijn - dus iets te verliezen bij de opkomst van captives.

Uiteraard vormt een bedreiging ook een kans. Captives zijn vragers van dienstverlening ten aanzien van verzekeren. Hierbij valt vooral te denken aan polisbeheer en advisering omtrent risicobeheersing. Voor verzekeraars blijft er genoeg te doen. Daarnaast blijft er voor verzekeraars een interessante markt over. Juist de 'echte' risico's die tot ondraaglijke lasten kunnen leiden, blijven namelijk bij de verzekeraars. De gevolgen van een omgevallen boom, een oververhitte ketel of een binnenbrandje zijn voor multinationals allerminst ondraaglijk. Eigenlijk houden grote bedrijven met een captive zich aan het adagium: verzeker alleen ondraaglijke risico's. En verzekeraars keren zo terug naar hun kernbedrijf.

**1** Zie Het Financieele Dagblad van 3 juni 2004.

**2** De captive zet de verzekeraar buitenspel wat betreft de premiestromen. Het komt bijvoorbeeld wel voor dat de verzekeraar diensten aan de captive (en daarmee aan het bedrijf) verleent, bijvoorbeeld op het gebied van polisbeheer.

**3** Het Financieele Dagblad, 3 juni 2004.

**4** Dit break-evenpunt heeft uiteraard allereerst te maken met de te verzekeren bedragen en de daaruit voortvloeiende premiehoogten. Vanaf één miljoen euro aan premies wordt het voor een bedrijf interessant om een captive op te richten (FD, 3 juni 2004).

**5** Hierbij moet het uiteraard gaan om beïnvloedbare risico's. Juist bij captives (relatief hoog risico, relatief lage schades) gaat dit op. Bovendien is de veronderstelling dat een verzekeraar met zijn waarschijnlijk superieure expertise ten aanzien van risicomanagement de relatief lage prikkel voor actief risicomanagement die een bedrijf heeft niet kan compenseren. Als dit wel zo zou zijn, zou het bedrijf immers per saldo een beter risicomanagement hebben als het 'gewoon' verzekerd is, dan in de situatie met een captive.