

Drs. J.F.M. Peters en Drs. P.F. Segaar

Aspecten van de internationalisatie van de Nederlandse Verzekeringsconcerns

1 Inleiding

Reeds in de 19e eeuw waren Nederlandse verzekeraars actief in het buitenland.

De in 1859 opgerichte Nillmij bijvoorbeeld, één van de rechtsvoorgangers van AEGON, had in Nederlands-Indië haar thuisbasis. Ook de Eerste Nederlandsche werd in 1881 aldaar actief en de Vennootschap Nederland begon in 1855 in Duitsland en in 1893 in de Verenigde Staten.

Het motief om buiten Nederland verzekeringen te gaan sluiten was dat het thuisland weliswaar een goede, maar een beperkte markt was. Tijdens en na de Eerste Wereldoorlog namen de buitenlandse belangen van de Nederlandse verzekeraars snel af. Het buitenlandse aandeel in het verzekerd bedrag dat in 1913 nog 30% bedroeg, was in 1925 nog maar 2%. De redenen hiervoor vallen buiten het bestek van dit artikel. Het vormt echter een boeiende geschiedenis, waarvan veel gedenkboeken van verzekeraars getuigenis afleggen.

In dit artikel wordt nader ingegaan op een aantal internationalisatieaspecten van de meer recente historie van de drie grootste verzekeraars in Nederland.

Feiten en cijfers

Van de Nederlandse verzekeringsmaatschappijen hebben alleen Nationale - Nederlanden, AEGON en AMEV buitenlandse belangen van betekenis.

Omzet 1987

	<i>Totaal</i> <i>x Dfl. mln.</i>	<i>w. v.</i> <i>Buitenland</i> <i>x Dfl. mln.</i>	<i>Aandeel</i> <i>buitenland</i>
Nationale-Nederlanden	17.207	8.158	47 %
AEGON	9.162	3.651	40 %
AMEV	7.639	4.603	60 %

In geografisch opzicht vertonen de drie verzekeraars grote verschillen in spreiding.

Spreiding buitenlandse omzet (1987)

<i>x Dfl. mln.</i>	<i>Overig Europa</i>	<i>Noord- Amerika</i>	<i>Australië Nieuw-Zeeland</i>	<i>Overig</i>	<i>Totaal</i>
Nationale-Nederlanden	2.349	3.222	888	1.699	8.158
AEGON	680	2.911*	-	60	3.651
AMEV	1.303	2.954	327	19	4.603

* inclusief annuities: 4.017

Uit het onderstaand overzicht blijkt dat de internationalisatie zich in belangrijke mate in de afgelopen 10 jaar heeft voltrokken.

Buitenlandse omzet (x Dfl. mln)

	<i>1978</i>	<i>1987</i>	<i>groei</i>
Nationale-Nederlanden	1955	8.158	417,3 %
AEGON*	381	3.651	958,3 %
AMEV	513	4.603	897,3 %

* 1978: AGO en Ennia, excl. annuities

2 De aanleiding tot internationalisatie

De twee belangrijkste motieven voor de expansie buiten Nederland waren enerzijds de beperkte omvang en groei van de Nederlandse markt en anderzijds de toenemende noodzaak tot geografische risicospreiding.

De hierna volgende tabel maakt duidelijk dat de Nederlandse markt in internationaal perspectief klein is, waarin de groeimogelijkheden beperkt zijn. De premiehoogte per hoofd van de bevolking behoort tot de hoogste ter wereld, zeker wanneer ons sociale zekerheidsstelsel daarbij in aanmerking wordt genomen.

	<i>premie-aandeel in de wereld</i>	<i>per capita premie-hoogte (in US \$)</i>
USA	43,2 %	1.536
Japan	19,8 %	1.399
EG	23,6 %	
w.v. Duitsland	7,7 %	978
Groot-Brittannië	5,0 %	807
Frankrijk	4,1 %	658
Italië	2,6 %	253
Nederland	1,4 %	788

Bron: Sigma, cijfers 1986

De Nederlandse verzekeraars zagen zich dus geconfronteerd met een kleine thuismarkt met beperkt groeipotentieel. Het buitenland daarentegen bood een aantal grotere attractieve markten, waar nog een aanzienlijke groei gerealiseerd kon worden.

3 De markt: multinationalaal versus internationaal

Het verzekeren van risico's is een dienst die in hoge mate afgestemd moet zijn op de juridische, fiscale en sociaal-economische omgeving van het te verzekeren object (bij schadeverzekeringen) of subject (bij levens- en ziektekosten- en ongevallenverzekeringen).

Een aantal voorbeelden maakt deze noodzaak tot afstemming op de lokale situatie in één oogopslag duidelijk: wetgeving inzake aansprakelijkheid, fiscale behandeling van premies ter opbouw van pensioenvoorzieningen, overheidsregelingen inzake basis-ouderdoms-uitkeringen.

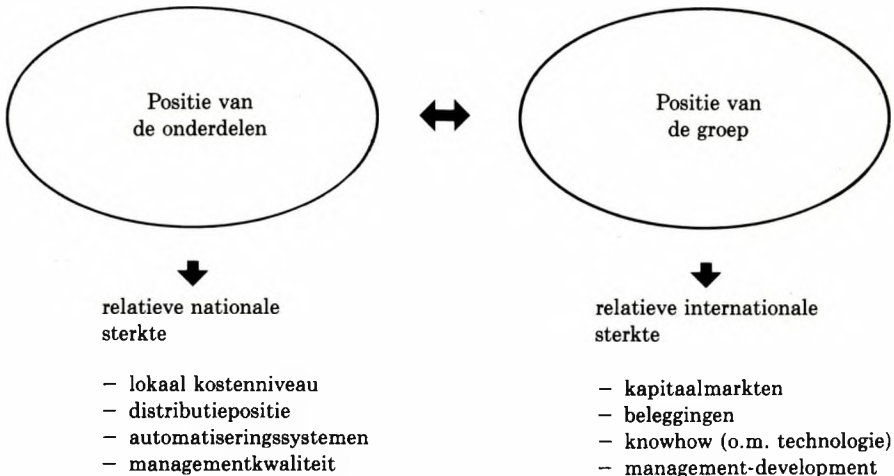
Verzekeraars hebben op grond hiervan voor het merendeel van hun producten te maken met een *multinationale* en niet een *internationale* markt. Er is sprake van verschillen tussen markten in verschillende landen. Gezien deze verschillen zal men elke internationale markt gedifferentieerd moeten benaderen.

De markt voor het herverzekeren van risico's alsmede voor het verzekeren van grote industriële risico's, die in belangrijke mate via Lloyd's in Londen lopen, vormt hierop een uitzondering.

4 Concern-vorming: de groep versus de onderdelen

Groot betekent niet per definitie sterk. Het multinationale karakter van de verzekeringsmarkt impliceert dat de sterkte van de totale groep wordt bepaald door de som van de sterktes van de geografische business-units.

Onderstaand schema brengt het onderscheid in beeld:



De sterkte van een lokale onderneming wordt mede bepaald door de vraag in hoeverre in de door haar bewerkte marktsegmenten competitieve schaalvordelen kunnen worden gerealiseerd. Naast de omvang van de onderneming spelen adequate distributiekanaalen, goede computer-systemen en een kwalitatief goed management een bepalende rol.

Voor een concern als geheel wordt de kracht veeleer bepaald door haar relatieve internationale omvang.

Economies of scale zijn evident voor de toegang tot kapitaalmarkten en voor de mogelijkheden tot een geavanceerd beleggingsbeleid.

Internationale uitwisseling van knowhow, in het geval van verzekeraars zich voornamelijk richtend op informatietechnologie en op nieuwe vormen van distributie, kan een belangrijk kostenvoordeel opleveren, terwijl zowel grotere omvang als meer internationale spreiding bevorderend werken op de mogelijkheden tot kweek van internationaal management-talent.

5 De richting van de internationale groei

De drie Nederlandse verzekeraars hebben zich in de eerste fase van hun internationalisatie-proces voornamelijk op Angelsaksische landen gericht. De Verenigde Staten van Amerika, Canada, Groot Brittannië en Australië/Nieuw-Zeeland vormden voor alle drie de hoofdmoot van hun buitenlands bedrijf.

Als redenen hiervoor kunnen worden genoemd de relatief grote markten, de beschikbaarheid van ondernemingen, de toegankelijkheid voor buitenlanders en - in mindere mate - onze bekendheid met de taal en ook wel de cultuur.

Voor wat betreft de produkten is de groei zowel in levens- als in schadeverzekeringen gezocht. Dit geldt voor elk van de drie concerns, zij het dat AEGON en AMEV zich in de Verenigde Staten van Amerika beperken tot levens-, ziekte- en ongevallenverzekeringen, terwijl Nationale-Nederlanden zich aldaar ook op het schadeverzekeringsterrein beweegt.

6 De wijze van de internationale groei

Toegang tot een nieuw land kan zowel door het zelf opzetten van een bedrijf als door middel van een acquisitie van een bestaand bedrijf plaatsvinden.

Beide vormen komen voor en hangen voor wat betreft hun bruikbaarheid af van de lokale marktsituatie.

In een hoog ontwikkelde verzekeringsmarkt (zoals West-Duitsland) ligt het voor de hand om via de acquisitie van een bestaand bedrijf toegang te verwerven. Zelf starten impliceert een langdurig proces dat vele jaren vergt voordat een verzekeringsbestand van enige relatieve betekenis is opgebouwd. Daarentegen kunnen in een minder ontwikkelde markt (zoals Italië) de inbreng van kennis, management-potentieel en financiële middelen voldoende basis vormen om snel en effectief een goede positie te verwerven. Daarnaast zijn er landen waarin geen geschikte overnamekandidaten voorhanden zijn, zodat zelf starten als enige mogelijkheid overblijft. De Japanse markt is daarvan

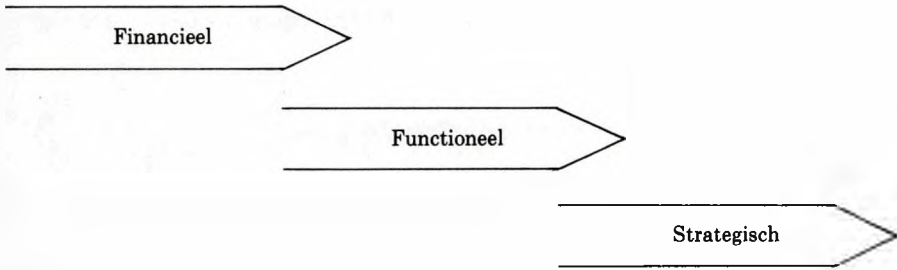
een voorbeeld en Nationale-Nederlanden startte daar dan ook enige jaren geleden op eigen kracht.

7 De aard van acquisities bij internationale groei

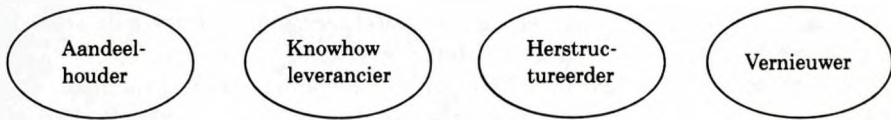
In de meeste landen ligt de acquisitieprijs tussen de 15 en 30 maal de winst. Zelfs bij een sterke groei van de autonome winst van een bedrijf na de overname betekenen dergelijke prijzen voor acquisitie jaren van sub-rendabel resultaat, tenzij het moederconcern toegevoegde waarde inbrengt die het rendement sterk opvoert.

Het volgende schema brengt de mogelijkheden in beeld.

Focus voor overname



Rol van het concern



Een acquisitie die geen andere consequentie heeft dan dat het bedrijf van eigenaar verandert, is op grond van de gangbare hoge prijs/winstverhoudingen een kostbare aanwinst, omdat de schaalvoordelen van het concern het lage aanvangs-rendement niet zullen kunnen compenseren.

Toch is dit voor de toegang in een nieuw land vaak de enige mogelijkheid. Het concern gedraagt zich dan in eerste aanleg als aandeelhouder en oefent toezicht uit op de gang van zaken.

Een tweede mogelijkheid is dat het overnemende concern kennis toevoegt. Dit kan op vele terreinen geschieden, zoals verzekeringstechnische kennis, informatietechnologie, beleggingsexpertise en algemeen management. Dergelijke kennistoevoegingen zijn wel belangrijk, maar zullen zelden de winst van een verworven bedrijf op korte termijn aanzienlijk kunnen vergroten. Een derde mogelijkheid is dat na een acquisitie een herstructurering kan plaatsvinden, waardoor het rendement structureel verbeterd wordt.

AEGON bijvoorbeeld verwierf haar eerste bedrijf in Spanje in 1980. Na kennisoverdracht op het gebied van geautomatiseerde systemen werd in 1986 een

tweede bedrijf verworven en geheel geïntegreerd, waarna in 1987 hetzelfde met een derde bedrijf geschiedde. De schaalvoordelen die konden worden gerealiseerd, wogen geheel op tegen de relatief hoge acquisitiekosten die in die markt gebruikelijk zijn.

Een vergelijkbaar proces speelt zich thans af in de Verenigde Staten, waar AEGON's drie bedrijven, elk met een eigen management en eigen staf-functies, worden geherstructureerd tot een verzekeringsgroep met gecentrali-seerde leiding en staffuncties en met operationele eenheden die op afzonderlijke marktsegmenten werkzaam zijn.

Tenslotte is denkbaar dat door middel van een acquisitie een nieuwe produkt/markt-combinatie gecreëerd kan worden. Met de acquisitie wordt bijvoor-beeld toegang verkregen tot bepaalde kennis of distributiekkanalen om daarmee iets fundamenteel nieuws te kunnen opzetten. In het internationali-satie-proces van de drie Nederlandse verzekeringsconcerns neemt deze vorm van acquisities een ondergeschikte plaats in.

8 Verdere ruimte voor internationale groei

Verzekeraars dienen zich aan vastgestelde (EG) solvabiliteitsnormen te hou-den en de Nederlandse verzekeringsbedrijven hanteren zelf bijna zonder uit-zondering nog strengere eisen.

Op grond van de gehanteerde waarderingsgrondslagen wordt de bij acquisi-ties betaalde goodwill geheel ten laste van het eigen vermogen gebracht. De beschikbare financiële ruimte voor acquisities wordt dus bepaald door de groei van het eigen en eventueel achtergesteld vermogen minus de voor de autonome groei benodigde solvabiliteit.

Bij een netto winst van ca. 12 % op eigen vermogen, een netto inhouding van 60 % daarvan en een autonome toename van de solvabiliteitsbehoefte van ca. 7 %, is het duidelijk dat de drie Nederlandse concerns slechts beperkte mid-delen kunnen genereren voor verdere acquisities.

Keuze- en stock-dividenden alsmede uitgifte van nieuw aandelenkapitaal vormen aldus de basis voor de financiering van nieuwe acquisities. De abso-lute hoogte van de hiermee verkregen middelen is echter zodanig beperkt, dat voor de toekomst slechts sprake kan zijn van een geleidelijke verdere internationalisering.

9 Noodzaak tot internationale groei

Eerder is uiteengezet dat de kracht van een verzekeringsconcern voor een belangrijk deel bepaald wordt door de optelsom van haar individuele landenoperaties.

Het autonome groeitempo van deze business-units is echter niet voldoende om internationaal gezien de relatieve sterkte-positie te handhaven.

Op beleggings- en kapitaalmarkten hebben verzekeraars te maken met veel meer en vooral andersoortige concurrenten. Teneinde in die markten een

goede positie te handhaven dienen de verzekeraars met de schaalvergroting die aldaar plaatsvindt in de pas te blijven.

Een tweede noodzaak tot internationale groei komt voort uit de eenwording van de Europese markt.

Hoewel in 1992 en in de jaren daarna zeker nog geen harmonisatie van wetgeving en fiscale regels tot stand zal komen, zal er toch voor een aantal produkten geleidelijk een Europees concurrentieveld ontstaan. Verhevigde concurrentie in bijna alle landen zal het gevolg zijn. Voor een blijvend sterke positie ontstaat daarom de noodzaak van een pan-europese aanwezigheid.

De drie Nederlandse concerns zijn sterk in hun kleine thuismarkt. In de vier grootste Europese landen, Duitsland, Engeland, Frankrijk en Italië hebben zij echter geen of slechts geringe activiteiten. De concurrentie van grote marktpartijen uit die landen noopt de Nederlandse verzekeraars tot verdere schaalvergroting.

10 Sterk in Europees verband

Dat de Nederlandse verzekeraars ondanks hun relatieve geografische eenzijdigheid in Europees verband partijen van betekenis zijn, moge het volgende overzicht duidelijk maken.

De grootste Europese verzekeraars, gemeten naar balans-totaal 1987:

<i>Naam</i>	<i>Land van vestiging</i>
1 Prudential	UK
2 Allianz	DL
3 <i>Nationale-Nederlanden</i>	NL
4 UAP	FR
5 <i>AEGON</i>	NL
6 Zürich	ZW
7 AXA/Midi	FR
8 Generale	IT
9 Royal Insurance	UK
10 Legal and General	UK
16 <i>AMEV</i>	NL

Ook indien premie-inkomen als maatstaf wordt genomen blijkt de goede positie van de drie Nederlandse bedrijven. Nationale-Nederlanden, AEGON en AMEV staan dan respectievelijk op de 7e, 16e en 20e plaats.

In een aantal landen vindt de laatste tijd door fusies en overnames een versneld concentratie-proces plaats.

Daarnaast zijn er talrijke internationale acquisities geweest. De grote Belgische verzekeraars zijn bijvoorbeeld in dit proces in belangrijke mate in andere handen gekomen.

Het is te verwachten dat dit proces zich ook in de komende jaren zal voortzet-

ten en dat enkele dominante paneuropese-verzekeringsgroepen zullen ontstaan.

De Nederlandse concerns zullen op dit proces inspelen. De grote vraag daarbij is in welk tempo men op eigen kracht verdere spreiding kan realiseren, en of die spreiding in het licht van de ontwikkelingen om ons heen voldoende en voldoende snel zal zijn. Dit is de belangrijkste strategische vraag voor de drie Nederlandse verzekeringsconcerns. De uitgangsposities die zij thans innemen lijken in ieder geval gunstig.