

Reflecties over het eigen vermogen van banken

De vereisten van het eigen vermogen en de diepgang van het aandeelhouderschap zijn de voor- en keerzijde van dezelfde werkelijkheid.

Bruno Colmant

Doctor in de Bestuurswetenschappen (ULB)

Professor Vlerick Management School en UCL

Accountant en belastingconsulent

Er bestaat een gemeenschappelijke grondslag voor het ineenstuiken van de koersen van de bankaandelen en voor de tussenkomst van de overheidsinstanties: de kwetsbaarheid van het eigen vermogen van kredietinstellingen.

Om deze problematiek goed te begrijpen, is het nuttig het eerst even over de financiering van de banken te hebben. Banken laten twee types van kapitaalverstrekkers tussenkomen: aandeelhouders en deponenten (of spaarders). Deze twee categorieën van tussenkomende partijen bevinden zich in een asymmetrische verhouding.

De aandeelhouders brengen het eigen vermogen in. Ze zijn mede-eigenaars van de onderneming, waarvan ze verwachten winstdeelnemingen en meerwaarden te verkrijgen ingeval ze hun effecten van de hand doen. Maar tegenover deze hoop op rendement staat dat ze de eersten zijn om de verliezen van de onderneming te moeten dragen. Pas wanneer de aandeelhouders hun vermogen volledig verloren hebben, zullen de deponenten een negatieve weerslag beginnen te ondervinden, wat betekent dat ze slechts een deel van hun bijeengespaarde vermogen zullen recupereren. Technisch bekeken, dragen de aandeelhouders een prioritair risico van verarming met de bedoeling de deponenten te beschermen.

Met andere woorden: het kapitaal van een bank dient onder meer om de verliezen te dragen opdat deze de deposito's niet zouden aantasten. Een bank moet dus voldoende eigen vermogen bezitten. De grootte van dat eigen vermogen wordt aan voorwaarden onderworpen door verschillende, heel strikte reglementeringen (Bazel II e.a.) aangezien het een 'buffer' vormt waarover de banken beschikken. Die buffer is des te belangrijker omdat, indien bepaalde grote banken tekortschieten, dit bepaalde systeemrisico's kan meebrengen, d.w.z. dat de ene instorting na de andere plaatsvindt (ook 'domino-effect' genoemd).

Deze werkelijkheid is nog crucialer omdat de deponenten van een bank over het algemeen al hun spaargeld bij een en dezelfde bank plaatsen. Ze diversifiëren hun deposito's nauwelijks. Het zijn de aandeelhouders die er in dit perspectief op moeten toezien dat de bankactiva gediversifieerd zijn om de bescherming van de deponenten te verzekeren. Deze controlebevoegdheid van de aandeelhouders is niet goed uitgeoefend.

Voorts is de conceptuele verzoening van de boekhoudkundige en reglementaire vereisten betreffende het eigen vermogen sinds de crisis van bijzonder belang in het licht van de IAS/IFRS-normen en de vereisten van Bazel II.

De toepassing van IAS/IFRS-normen vertaalt de noodzaak om de berekening en de publicatie van de resultaten van ondernemingen te harmoniseren en voor een betere vergelijkbaarheid van hun prestaties te zorgen. De uiteindelijke doelstelling hiervan is het instellen van een universeel boekhoudkundig raamwerk dat het voor alle betrokken partijen mogelijk maakt om de financiële situaties en de risico's beter te begrijpen.

De Bazelakkoorden vallen onder een andere logica. In deze eerste stap moet men aantonen dat het eigen vermogen toereikend is om de krediet- en marktrisico's te dekken; dit concept is in 1988 onder de naam 'Bazel I' geïntroduceerd. De Bazel II-akkoorden hebben daar de operationele risico's aan toegevoegd. Deze stap is bedoeld om de spaarders te beschermen door te verzekeren dat de banken in staat zijn om eventuele financiële verliezen te dragen die verbonden zijn aan markt, krediet- of operationele risico's.

Op het eerste gezicht zouden deze twee evoluties tegenstrijdig kunnen lijken, want de IAS/IFRS-normen richten zich tot de aandeelhouders, terwijl de Bazelakkoorden de crediteuren willen beschermen. Nochtans is er een raakvlak tussen die twee nieuwe gegevenheden, te weten de maat van het eigen vermogen. De IAS/IFRS-normen zijn er immers op gericht om het boekhoudkundige eigen vermogen van de banken dichter bij hun beurskapitalisatie te brengen, terwijl de Bazelakkoorden eisen dat dit eigen vermogen voldoende moet zijn vergeleken met de risico's van de kredietinstelling. Eigenlijk nopen de IAS/IFRS-normen en de Bazelakkoorden ertoe de boekhoudkundige volatiliteit en de prudentiële stabiliteit van het eigen vermogen te verenigen.

De eerste studies geven aan dat in de Verenigde Staten de invoering van de reële waarde de beursvolatiliteit niet heeft doen toenemen. Integendeel: om een eventuele toename van de volatiliteit van hun boekhoudkundige resultaten te vermijden, hebben de banken een grotere boekhoudkundige discipline ingevoerd.

Maar er is nog een andere kant aan de boekhoudkundige volatiliteit. Idealiter moeten de boekhoudkundige normen namelijk na de economische gebeurtenis in beschouwing

genomen worden en mogen ze geen invloed uitoefenen op de opportuniteit van de verrichtingen van de bank. Met andere woorden: de boekhoudkundige normen moeten het resultaat vertalen en er niet toe bijdragen. Maar – en dit is een fundamenteel struikelblok – sommige bepalingen van de IAS/IFRS-normen leiden tot het kiezen van een verschillende boekhoudkundige verwerking, die een onderneming in bepaalde omstandigheden kan verplichten om een optimale financiële keuze terzijde te schuiven om redenen die louter en alleen van boekhoudkundige aard zijn. Die volatiliteit is dus niet wenselijk en zou de neutraliteit van het IAS/IFRS-referentiekader kunnen aantasten.

Twee benaderingen

Er zijn twee manieren om te verzekeren dat het eigen vermogen van een bank toereikend is: ofwel eist men dat het eigen vermogen statistisch voldoende is om een extreme schok te verwerken, ofwel zorgt men ervoor dat de aandeelhouders vers kapitaal inbrengen ingeval zoiets nodig is. Met andere woorden: de versteviging van het eigen vermogen van de banken kan vanuit twee invalshoeken worden beoogd: ofwel legt men een groter eigen vermogen op ofwel aanvaardt men een kleiner eigen vermogen waarbij men er dan voor zorgt dat men in uitzonderlijke situaties op de aandeelhouders een beroep kan doen. De vereisten betreffende het eigen vermogen en de 'diepgang' van het aandeelhouderschap zijn de voorzijde en de keerzijde van dezelfde werkelijkheid. Met 'diepgang' verwijzen we naar de financiële grondslag, d.w.z. het in staat zijn om extra kapitaal in te brengen.

De toezichthoudende autoriteiten hebben altijd de voorkeur gegeven aan het bepalen van een relatief bedrag aan eigen vermogen, zonder rekening te houden met de aard van de aandeelhoudersstructuur. Dit is vanzelfsprekend een benadering waarover veel gediscussieerd kan worden, want een bank met een referentieaandeelhouderschap is normaal gezien robuuster dan een bank met een versnipperd aandeelhouderschap. De bescherming van de deposito's van een bank is namelijk onlosmakelijk verbonden met de mogelijkheid van de aandeelhouders om extra kapitaal in te brengen mocht er zich iets voordoen.

Maar dit is een heel complexe problematiek. Enkel referentieaandeelhouders hebben, werkt namelijk ook verzwakend, aangezien die aandeelhouders minder in staat zijn om hun eigen vermogensrisico's te diversifiëren. Omgekeerd is het zo dat het bestaan van een groep van aandeelhouders die deels in de minderheid zijn, noodzakelijk is voor een beursnotering van banken. Deze notering is zelf nuttig om de risico's te spreiden en de inbreng van eigen vermogen te vergemakkelijken.

Lessen die we uit de crisis moeten trekken

Precies op dit vlak leert de financiële crisis een fundamentele les. Sinds lange tijd vreesden theoretici dat op wereldschaal het niveau van het eigen vermogen gemiddeld onvoldoende zou zijn om extreme schokken te verwerken. Deze vrees had te maken met het gesofisticeerde karakter van de financiële instrumenten.

De crisis toonde duidelijk aan dat op banken een bruuske druk is uitgeoefend en dat die banken niet voldoende met eigen vermogen uitgerust waren om te worden geherkapitaliseerd. Het probleem is dat het principe van de naamloze vennootschap de risico's van een aandeelhouder beperkt tot zijn initiële kapitaalstorting. Doet er zich iets voor, dan is het niet mogelijk om de aandeelhouders te dwingen om vers kapitaal in te brengen, d.w.z. om te herkapitaliseren. Een kapitaalverhoging is nooit dwingend. Ze is het nog minder bij aandeelhouders die door een koersval al verarmd zijn.

Controleaandeelhouders

O.i. zou men daarom een voldoende robuust bankaandeelhouderschap moeten promoten opdat extreme omstandigheden een dergelijk aandeelhouderschap nauwer betrekken bij een inbreng van extra kapitaal. De differentiëring van de antwoorden die voor de problemen van Fortis, Dexia en KBC zijn aangedragen, weerspiegelt deze problematiek nu net. Fortis had geen enkele referentieaandeelhouder. Dexia daarentegen wordt gecontroleerd door groepen en KBC is verankerd in een familiaal aandeelhouderschap. De herkapitalisatie van de Belgische banken is rechtstreeks af-

hankelijk gesteld van de verankering van hun aandeelhouders. KBC bijvoorbeeld heeft alleen maar een niet-verwattende steun nodig gehad.

In tussentijd moet de recente tussenkomst van staten in het kapitaal van bepaalde banken worden geïnterpreteerd als het instellen van een (tijdelijke en omkeerbare) sokkel van referentieaandeelhouderschap. Doordat staten geld kunnen lenen en belastingen kunnen heffen, beschikken ze over een verregaand vermogen tot financiering. De Staat als aandeelhouder is als een aflossingsploeg voor de beperkte aansprakelijkheid van de aandeelhouders en voor de afwezigheid van een verplichting tot inbreng van eigen vermogen in geval van een tekort. Op het risico af een complexe werkelijkheid te vereenvoudigen, hebben de staten een rol van aandeelhouder als laatste redmiddel gespeeld, zoals de centrale banken de rol van geldschietter als laatste redmiddel hebben gespeeld om de deponenten te beschermen.

Wanneer de staten zich uit het kapitaal van de banken zullen terugtrekken – vermoedelijk binnen 2 of 3 jaar –, zullen ze hun deelnemingen afstaan aan referentieaandeelhouders (soevereine fondsen en andere), waarbij ze zich ervan zullen vergewissen dat deze laatste over voldoende financieringscapaciteit beschikken. Dat zal een delicate stap zijn: men zal private aandeelhouders moeten vinden die de staten zullen kunnen aflossen, terwijl ze zich ertoe verbinden om de banken in geval van latere problemen er weer bovenop te helpen. Op dat moment zullen de beurzen hun rol in het publieke beroep op het spaarwezen bevestigen.

Grootte van de banken

Het bestaan van een referentieaandeelhouder leidt tot nog een andere gedachte. Een referentieaandeelhouder begrenst natuurlijk de omvang van een bank, aangezien hijzelf beperkt is door zijn eigen financieringscapaciteiten. De referentieaandeelhouders beteugelen het bestuur van de banken, verhelderen de strategie en controleren de diversificatie van hun activiteiten.

In het kader van deze gedachte is het nuttig vernieuwende oplossingen te bedenken. Een idee zou erin bestaan dat het

eigen vermogen van de banken wordt gestructureerd rond twee types van aandelen, namelijk gewone aandelen en geplaatste maar niet volledig volgestorte aandelen.

Het geplaatste maar niet-opgevraagde (en dus niet-volgestorte) kapitaal komt overeen met het kapitaalgedeelte waartoe aandeelhouders zich hebben verplicht maar dat nog niet is gestort. Voor de banken en hun referentieaandeelhouders zou het idee erin bestaan gedeeltelijk volgestorte aandelen uit te geven. Het geplaatste maar nog niet volgestorte kapitaal zou een als noodmiddel fungerend eigen vermogen vormen in geval van verliezen en dus een vervangmiddel voor het reglementaire kapitaal van Bazel II zijn. De notering van die aandelen, die op naam zouden zijn, zou moeten kunnen worden overwogen, evenals de toekenning van extra stemrechten. In voorkomend geval zouden garanties moeten worden gevormd op het niet-volgestorte gedeelte van de investeringsverplichting. Het rekening houden met het geplaatste en niet-volgestorte kapitaal zou een aanpassing van de reglementaire bepalingen vereisen.

Hybride instrumenten en verzekeringen

Deze denkrichting is niet de enige oplossing. Er zijn nog tal van andere mogelijkheden: uitgiftes van eeuwigdurende en converteerbare hybride instrumenten, inhouding van resultaten, vorming van onbeschikbare reserves, enz. De verzekering van de deposito's is eveneens een vervangmiddel voor een onvoldoende eigen vermogen, al is een dergelijke verzekering beperkt tot perifere bancaire tekortkomingen. De ideeën van *'bad banks'* en de garanties voor bepaalde toxische activa vallen onder dezelfde logica.

Bepaalde economen hebben nog het idee uitgedrukt dat de banken zich zouden moeten aansluiten bij verzekerings-systemen die bedoeld zijn om in die banken eigen vermogen in te brengen. Het idee is waardevol zolang de behoeften inzake eigen vermogen een invloed hebben op een beperkt aantal instellingen. Een systeemcrisis, d.w.z. een disfunctie die het hele financiële systeem verlamt, ondermijnt daarentegen het idee van een dergelijke verzekering.

Samengevat: het besturen van banken steunt op een strikte discipline inzake risicobeheer. Maar het is ook belangrijk om ernstig na te denken over de voorzichtigheidsvereisten van de banksector. In een omgeving die door een groter risico en *ditto* concurrentie wordt gekenmerkt, zal een betere solvabiliteit van het bankenstelsel moeten worden verenigd met mogelijkheden om eigen vermogen op te vragen. In dat stadium geven de Europese autoriteiten geen voorrang aan een verhoging van het vereiste niveau van het eigen vermogen. We zullen dus ernstig over de diepgang van het referentieaandeelhouderschap moeten gaan nadenken. De verandering van het Belgische bankenlandschap is daar de perfecte illustratie van.

Conclusie

De huidige bankencrisis vormt een diep trauma voor de financiële sector. Ze verlengt het internationaal geschokte vertrouwen, dat de geldstromen heeft doen afnemen. Nochtans zou het een vergissing zijn de analyse te beperken tot het wereldniveau. Er kunnen namelijk nuttige lessen uit worden getrokken voor het plaatselijke financiële weefsel. Een van die lessen betreft de noodzakelijke herkapitalisatie van de banken. Sinds lange tijd vreesden de academische theoretici dat op mondiaal niveau de prudentiële vereisten inzake eigen vermogen gemiddeld onvoldoende zouden zijn om extreme schokken te incasseren. Deze vrees hield verband met het gesofisticeerde karakter van de financiële instrumenten, die zelf risico's van domino-effecten meebrengen. Dat hoeft trouwens niemand te verwonderen: het eigen vermogen van banken is bedoeld om de buitengewone verliezen te dragen teneinde de deponenten te beschermen. De systeemschok heeft deze werkelijkheid aan het licht gebracht en de autoriteiten hebben er adequaat op gereageerd.

Zonder in cynisme te willen vervallen, kunnen we stellen dat de crisis het juiste antwoord heeft gegeven op een onverwachte vraag, namelijk de ijking van het eigen vermogen van banken in geval van wereldschokken. De beursmarkt heeft overigens op de banken die niet-gekapitaliseerd waren, een zware druk uitgeoefend om dat wel te worden. Wat natuurlijk wel verontrustend is, is dat die druk zelfs is uitgeoefend op banken die volgens de geldende vereisten nochtans voldoende gekapitaliseerd waren.

Zou de markt dan, anoniem en onmatig, de controleautoriteiten nieuwe vereisten voorschrijven die verschillen van die van in 1988? Zou de markt een spelletje armworstelen met de autoriteiten gewonnen hebben? Dat is niet uitgesloten. Een van de boodschappen van de crisis is dat we een volatielere wereld zijn binnengegaan die robuustere banken vergt. We worden dus brutaal in de realiteiten van de markteconomie ondergedompeld. De vraag die onbeantwoord blijft, is dan wat het optimale niveau van het eigen vermogen in een volatielere wereld is. Een progressieve verhoging van het eigen vermogen met 10 à 15 % wordt dikwijls aangehaald, om de robuustheid van de solvabiliteit te verzekeren.

Overigens moet het feit dat de autoriteiten de controle over bepaalde instellingen hebben overgenomen, niet worden geïnterpreteerd als een ideologische keuze, maar veel eerder als een empirisch antwoord op technische problemen. Die invalshoek verklaart de rol van de overheid in het redenen van de verzwakte banken. Omdat de banken in de economie een centrale rol spelen en het tegelijkertijd onmogelijk is van de aandeelhouders te eisen dat ze het passief van de banken aanzuiveren, is het namelijk aan de staten of aan een nieuwe referentieaandeelhouder om tussen te komen teneinde het extra benodigde eigen vermogen in te brengen.

Dat is precies wat er gebeurd is bij de herkapitalisaties van verschillende Europese banken. De staten hebben zich in de plaats gesteld van de in gebreke blijvende aandeelhouders om de eigen financieringscapaciteit ter beschikking te stellen van deze banken. Voor het overige is het dezelfde logica

die primeert wanneer de Staat zich garant stelt voor de deposito's en de interbancaire stromen. Door de deponenten te vrijwaren, speelt de Staat de rol van aandeelhouder als laatste redmiddel (of spookfinancier) wanneer zich een probleem voordoet. Zo vermijdt de Staat domino-effecten.

Is het dan mogelijk elk systeemrisico te vermijden, d.w.z. het bankenstelsel volledig risicovrij te maken wat kettingreacties betreft? Dat is helaas niet mogelijk – tenzij men het principe van de bank gaat loochenen – want zo iets zou veronderstellen dat de banken slechts door eigen vermogen zouden worden gefinancierd. De verantwoordelijkheid van de controleautoriteiten is het systeem te beteugelen, het systeemrisico te voorkomen en de besmetting ervan te vermijden. Extreme schokken ontslaan de banken immers geenszins van de plicht om een strikt beheer te voeren. Het systeemrisico is de bancaire breuklijn. Het eigen vermogen is de seismograaf ervan.

Het systeemrisico is inherent aan elke financiële architectuur. Daarom is dat risico onmogelijk te kwantificeren, te verzekeren en te diversifiëren. Het is door de autoriteiten afgewend. Zo bekeken moet het feit dat de autoriteiten de controle over bepaalde instellingen hebben overgenomen, niet worden geïnterpreteerd als ideologische keuzes, maar veeleer als door de omstandigheden ingegeven antwoorden op technische problemen. Daarmee ontkomen we niet aan een diepgaande reflectie over het bankenbeheer, het toezicht op de sector, het bestaan van de veiligheidsmechanismen en de vereisten inzake eigen vermogen die daarmee verbonden zijn. ●