

Door Pieter Wind,
directeur Investment Content Management bij ING Investment Management

Fundamentele keuzes

Het bankwezen staat voor fundamentele keuzes. Het failliet van het groeiemodel van de afgelopen vijftien jaar is duidelijk. Het groeiemodel werd eerst gedreven door de internationalisering van de zakelijke klantenbasis. Groter groeien door fusies en overnames speelden een hoofdrol, zoals zo mooi valt te lezen in het boek *De prooi*. Tegelijkertijd kwam daar innovatie bij als drijvende kracht. Denk aan securitisering en de ontplooiing van de hedgefondindustrie. De nagestreefde groei, in combinatie met ongebreidelde ambitie en achterblijvend toezicht, leidde tot de huidige malaise. Het groeiemodel heeft nu plaatsgemaakt voor de noodzaak tot krimp. Dat is geen sinecure voor de financiële instellingen in een omgeving waarin alleen al overleven een loden last is.

De noodzakelijke krimp noopt tot een indringende discussie over het toekomstig banklandschap in bestuurskamers van banken, toezichthouders en politiek. Drie fundamentele vragen moeten worden beantwoord.

De eerste is of er, nu de negatieve kanten van de innovaties binnen het financiële bestel volstrekt duidelijk zijn geworden, een splitsing tussen 'saaie' systeembanken en dynamische niet-systeembanken onder ogen gezien moet worden. Zeker is dat een splitsing lekker duidelijk is voor de klant, de aandeelhouder en de werknemer. Immers, een systeembank is veilig en doet geen gekke dingen, terwijl de avonturiers in de niet-systeembank worden ondergebracht. Onduidelijk is echter welke activiteiten zo'n systeembank wel of niet mag verrichten. Nogal een cruciaal punt gezien de huidige verzameling activiteiten bij grote instellingen en de recente ontwikkelingen in de Verenigde Staten waarbij zakenbanken juist zijn samengegaan met algemene banken. Die indeling van toegestane activiteiten is cruciaal voor het antwoord op de vraag of splitsing effectief en dus wenselijk is.

De tweede fundamentele vraag is hoe het verder moet met het internationale karakter van vele banken. Die vraag komt op omdat het toezicht, maar vooral de uiteindelijke reddingsmiddelen van banken in nood lokaal van aard zijn. Immers, het zijn de nationale begrotingen die worden belast door de reddingsacties. Dit, in combinatie met de noodzaak tot krimp, versterkt de tendens om terug te gaan naar de thuismarkt. Het meest recente voorbeeld hiervan is de herstructurering van het Zwitserse UBS. Het is de vraag of dit wel of niet gewenst is, en in welke mate. Los daarvan versterkt het ook de scepsis over pogingen om tot internationaal toezicht te komen.

Ten slotte zal ook de vraag komen bovendien of de 'checks and balances' ten aanzien van de sturingsmechanismen binnen de financiële instellingen wel op orde zijn. Dit gaat verder dan alleen de discussie rond de kortetermijngedreven belonings- en bonuscultuur. Het raakt ook de rol van en de eisen aan bestuur en commissarissen en überhaupt de vraag naar de bestuurbaarheid van zeer grote ondernemingen.

De vragen stellen staat in dit geval niet gelijk aan ze beantwoorden. Landen en instellingen kunnen verschillende keuzes maken. Op dit moment echter is in Nederland de discussie over het toekomstige banklandschap te weinig inhoudelijk en te veel ad hoc. Daar mag het niet bij blijven. ■

ERGSTE ACHTER DE RUG

Voor het komende jaar zal een handhaving van de liquiditeit bovendien moeten komen uit een verlaging van de investeringen van 4,5 miljard dollar naar 3 miljard dollar. Daarnaast wordt gesnoeid in de uitkeringen aan aandeelhouders. Het dividend wordt in 2009 gehalveerd tot 0,1875 dollar per kwartaal. Pas wanneer de economische situatie normaliseert zal het dividendbeleid worden heroverwogen.

Gelukkig ziet de onderneming lichtpuntjes. In China is al sprake van vraagherstel, terwijl de voorraadafbouw in de Verenigde Staten ten einde lijkt te zijn. Daarmee lijkt het ergste achter de rug en de resultaten zouden kunnen herstellen vanaf het tweede kwartaal. Het eerste kwartaal zal echter een grote daling van de ebita te zien geven, namelijk met 80 procent tot circa 1 miljard dollar. Blijft daarna het herstel toch uit, dan worden verdere maatregelen niet uitgesloten. ■

de postactiviteiten continu tegen het licht te houden. Totaal moeten de kostenbesparingen in 2009 een bedrag van 400 miljoen euro opleveren.

GEEN CONTANT DIVIDEND

Aandeelhouders delen mee in de malaise. Het postbedrijf stelt voor geen contant dividend over de tweede helft van vorig jaar uit te keren. In plaats daarvan ontvangen aandeelhouders een stockdividend in de verhouding één aandeel voor iedere veertig die ze bezitten. Dit is echter niet meer dan een sigaar uit eigen doos. Omdat alle aandeelhouders aandelen ontvangen wijzigen de belangen niet en blijft iedereen recht houden op een gelijk stukje van de taart. TNT had er net zo goed voor kunnen kiezen om geen dividend uit te keren.

Het is ten slotte ook niet meer dan terecht dat de beloningen van het bestuur worden beperkt. Dit jaar zal de raad van bestuur hetzelfde basissalaris houden als vorig jaar. De lange- en kortetermijnbonussen zullen worden gemaximeerd op 50 procent van het basissalaris. Daarnaast zullen aandeelhouders dit jaar een nieuwe beloningsstructuur voorgelegd krijgen, die volgens TNT eenvoudig is en gericht op de lange termijn. Een goede ontwikkeling. ■

