

Door Pieter Wind  
Directeur marketingcommunicatie ING Investment Management

## IJsland in de Alpen

bedrijf ging zelf geen verpakkingsmateriaal meer produceren. Alleen de daarvoor benodigde matrijzen, de gietvormen van verpakkingen – met een zelfontwikkelde spuitgiettechnologie – wilde Mehra nog aan de man brengen bij producenten van verpakkingsmateriaal voor de voedingsmiddelenbranche en de automotivesector. Door de erfenis van de oude roergangers is deze strategie nooit van de grond gekomen.

### MAKKELIJKE ADVISEURS

Dat een beursgenoteerd bedrijf er zo lang een ongekende bestuurscultuur op na kon houden, roept ook vraagtekens op over de rol van de controlerend accountant. Sinds begin 2006 tekende Deloitte zonder morren voor de jaarrekening, terwijl een oplettende accountant de dubieuze kasrondejes met gelieerde partijen had moeten waarnemen. Pas bij de jaarrekening over 2009 zag Deloitte een gevaar opdoemen. De huisaccountant waarschuwde voor een aanstaande afwaardering van 33 miljoen euro op het eigen vermogen als gevolg van het faillissement van een Chinese deelneming. Voor een goedkeurende verklaring – InnoConcepts was op dat moment technisch failliet zonder kasstroom van betekenis – was dit opnieuw geen belemmering. InnoConcepts had in zijn accountant een zwijgzame hoeder.

En dan is er nog ING. Huisbankier ING was behalve belangrijkste schuldeiser ook enig begeleidende bank van de claimmissie in december 2009. Van de emissieopbrengst van ruim 30 miljoen euro ging direct 10 miljoen euro naar ING voor aflossing van een overbruggingskrediet. ING had een lijvig emissieprospectus van ruim tweehonderd pagina's opgesteld, maar de verdachte uitstromen van geld, opgeklopte cijfers en fraudepraktijken zijn daarin niet terug te vinden. Terwijl InnoConcepts binnenstebuiten moet zijn gekeerd bij het boekenonderzoek. Of ING voldoende invulling heeft gegeven aan haar bijzondere zorgplicht richting beleggers, is daarom twijfelachtig. ■



Achteraf vraagt ieder normaal mens zich af hoe het in vredesnaam heeft kunnen gebeuren dat 'een land met anderhalve man en een paardenkop' als IJsland zo'n grote en internationale financiële sector kon baren. IJsland is tekenend voor de te snelle expansie en de onderkapitalisatie die ten grondslag hebben gelegen aan de bankencrisis. Dit nooit meer, moeten toezichthouders onder aanvoering van Nout Wellink gedacht hebben; Basel III is het resultaat.

Per 1 januari 2013 moeten banken een kernkapitaal aanhouden van 3,5 procent. In 2019 moet dat zijn opgelopen tot 7 procent. Als een bank heel snel is gegroeid, kan dat verder worden opgehoogd. En daarbovenop kan een extra buffer voor individuele banken worden geëist door de nationale toezichthouder voor zogenaamde systeembanken. De omvang hiervan is afhankelijk van het karakter van de activa van de bank en van de grootte van de bank in relatie tot de economie van het land waar de bank is gevestigd. Immers, no more Iceland!

Gaandeweg wordt duidelijk waaraan de nationale toezichthouders denken. Dat zal het bankenlandschap behoorlijk door elkaar schudden, denk ik. Neem bijvoorbeeld Zwitserland met zijn twee grootbanken UBS en Credit Suisse. De totale activa van elk van deze overduidelijke systeembanken bedragen meer dan 200 procent van het bruto binnenlands product van Zwitserland. Duidelijk 'too big to save' voor de Zwitserse belastingbetaler! Het is dus logisch dat

de Zwitserse toezichthouder wil dat beide reuzen op 1 januari 2019 een bufferkapitaal hebben van 19 procent. Het kernkapitaal moet dan 10 procent bedragen. Daarbovenop moet op die datum ook nog een achtergesteld kapitaal van 9 procent op de balans van UBS en Credit Suisse staan.

Een buffer van 19 procent is voor banken ongehoord hoog, maar de Zwitsers willen nu eenmaal geen gevalletje IJsland in de Alpen. Dit staat in schril contrast met bijvoorbeeld Duitsland. Mede doordat de Duitse bankenmarkt behoorlijk versnipperd is, is de huidige verwachting dat Duitsland zijn banken niet sterker zal belasten dan het verplichte kernkapitaal van 7 procent. Dat zou dus ook de standaardbuffer worden van de sterk op de internationale markten gerichte Deutsche Bank.

De gevolgen van de uiteenlopende buffereisen kunnen op termijn fors zijn. Hoge buffers nopen instellingen immers tot het aantrekken van extra kapitaal met mogelijk verwaterende gevolgen. Daarbovenop komt dat het aanhouden van eigen vermogen duur is. Duurdere funding impliceert meestal minder omzet, dan wel minder winst. De forse verschillen in buffervermogen zullen dan ook impact hebben op de concurrentiekracht van de betreffende spelers.

De boodschap voor beleggers is duidelijk: landenspecifieke aspecten gaan in de nabije toekomst een veel grotere rol spelen dan in het verleden het geval was. Om nu al als belegger op deze ontwikkelingen te anticiperen, is misschien wat kort door de bocht. Immers, het is nog niet zover en plannen kunnen aangepast worden. Bovendien zijn er altijd bedrijfsspecifieke factoren die een nog dominantere rol kunnen spelen. Het vereist echter wel een vinger aan de analytische pols. Ik ben benieuwd welke richting de gedachten van onze toezichthouder opgaan voor de Nederlandse systeembanken. Hoewel dat wel zal loslopen in verband met de (voorgenomen) forse verkleining van de voormalige grote instellingen. Maar let vooral ook op potentiële 'IJslanden' als Ierland en België. ■