

ACHTER HET NIEUWS

DERDE GOLF VAN STAATSINTERVENTIES ROLT OVER BANKSECTOR

Voor- en tegenargumenten bij nationalisering van financiële instellingen

Staatsbank: gruwel of noodzakelijk kwaad?

■ (Tijd) - We zitten intussen aan de derde golf van interventies om banken te steunen en weg te houden van dreigende faillissementen. Zelfs in de VS, waar het woord 'nationalisering' niet eens fluitend mag worden uitgesproken, gaan steeds meer stemmen op om directischer in te grijpen met maatregelen die erop neerkomen dat de staat eigenaar wordt. Bij ons duikt de vraag weer op wat er met Fortis Bank moet gebeuren als BNP Paribas na dit weekend afhaakt. Enkele pro en contra's voor de nationalisering van banken op een rij.

■ **EEN RADICALE (RE) INGRIEP DRINGT ZICH OP**
De financiële crisis duurt nu al zo lang aan. Zoveel overheden schoten al zoveel banken te hulp met kapitaal en waarborgen. En toch is het allemaal niet voldoende om de financiële instellingen definitief weg te trekken van de afgrond, noch om het vertrouwen op de financiële markten en bij uitbreiding in de economie te herstellen. De marktwaarde van de bank, bijvoorbeeld ook die van KBC, ligt snel weer lager dan de waarde van de interventies. Ernee stoppen is geen optie. De consensus is zo goed als algemeen dat (grote) banken niet failliet mogen gaan. Het 'experiment' met Lehman Brothers in de VS had zulke negatieve gevolgen dat niemand het nog waagt een grote bank niet te redden. Daarom gaat er steeds meer stemmen op om, meer dan van Nobelprijswinnaar Paul Krugman, om dan maar drastisch in te grijpen en te nationaliseren.

Veel banken worden nu louter overnol gebouwd door de borgstelling van de overheid, maar het zijn zombiebanken die niet meer in staat zijn de kredieten te verlenen die de economie broodnodig heeft, vervult Krugman. Om ze weer normaal te laten functioneren, hebben ze (nog) meer kapitaal nodig. Als het bij gebrek aan andere kandidaten de overheid is die dat kapitaal levert, is het maar normaal dat de overheid ook de eigenaar wordt.

■ **STOPPEN MET SLECHT GEDRAG TE BELONEN**
Het moet ook maar eens uit zijn met de aanstokers van de miserie geschenken te blijven toestoppen, luidt een argument pro nationalisering. Dat kan men politiek niet blijven verantwoorden, en veel overheden zitten ook al bang om al lang aan of (veel) over hun limiet.

In de hoop of forse winsten hebben banken enorme hebboemen gebruikt - lees: veel te veel geld ingezet in verhouding tot hun eigen vermogen, en bovendien vaak in toxische producten. Sinds dat slecht uitdraaide, dragen overheden door hun tussenkomsten zware risico's, maar bleef de bank vaak in privéhanden. Business as usual. 'Onder meer in de VS en Zwitserland bestonden verschillende van de gebelgen van het om absurde bonussen te blijven betalen', merkt Eric De Keulener op, de gewezen topman van Beiropskrediet en nu onder meer docent over de financiële sector aan Solvay Business School. 'Sommigen hebben duidelijk nog steeds niet begrepen dat banken hun voorbestaan danken aan de belastingbetaler en dat ze fundamenteel van mentaliteit moeten veranderen. Ik heb begrip voor het argument dat het misschien tijd is voor nationalisering om het te eindelijk te laten inzien.'

■ **WIE RISICO NEEMT OP VERLIES, MOET OOK WINST KRIGEN ALS HET GOED UITDRAAIT**
Een argument dat vaak nauw mee samenhangt, is dat een nationalisering erop gericht is dat we verliezen socialiseren of collectivise-



Groot-Brittannië nationaliseerde Northern Rock en gaat nu via die bank de kredietverlening aanzwengelen. Met een staatsbank kan een overheid de falende kredietverlening door privébanken compenseren.

ren maar de winsten privatiseren. Springe de overheid de bank bij zonder eigenaar te worden, dan neemt ze wel het risico dat ze in het slechtste geval niets van haar centen terugziet. Dan zijn het de aandeelhouders die de winst optrekken als de situatie zich herstelt.

Niet iedereen volgt dit argument ten volde. 'Ja, het ware moed dat de overheid, en dus de belastingbetaler, ook kan genieten van de 'upside', maar dat kan ook via andere constructies. Ook als de overheid niet voor 100 procent eigenaar wordt, maar slechts een participatie neemt van bijvoorbeeld 25 procent, geniet ze mee van eventuele winsten. Slechts

■ **EEN STAATSBANK KAN DE KREDIETVERLENING OVERNEMEN**
Groot-Brittannië nationaliseerde onder meer Northern Rock en gaat nu via die bank de kredietverlening aanzwengelen. Met een staatsbank heeft een overheid een vehikel in handen om te falende kredietverlening door privébanken te compenseren. De Keulener onderkent de mogelijkheden, maar plaatst er meteen een levensgrote kanttekening bij: 'Cruciaal is hoe je de staatsbank beschermt tegen politieke druk en cliëntelisme. Ik spreek uit ervaring.'

deels, maar het risico is ook gedeeltelijk bij KBC, geldt dan weer dat de overheid geld leent en niet echt participeert in het aandelenkapitaal, maar in jaren met winst recht heeft op een coupon vooraleer andere aandeelhouders een dividend krijgen.

En zelfs als de overheid enkel waarborgen biedt voor de verplichtingen van een bank, is het verhaal niet zwart-wit, besloot Theo Peeters, professor emeritus in de financiële economie (KU Leuven) en gewezen bankier. 'Met een garantierelling stop je de overheid er niet meteen geld in. Wel begint meteen de vergoeding

te lopen die de bank voor die waarborg moet betalen, dus dat komt de schatkist ten goede. Het klopt dat de overheid misschien toch nog verliezen lijdt als een bank haar leningen niet kan terugbetalen. Maar als zo'n slecht scenario zich voordoet, verliest de overheid met een nationalisering niets. Opdat een nationalisering winst oplevert, moet het goed uitdraaien, en in dat geval kost een waarborgregeling je geen geld en heb je intussen toch de vergoedingen ontvangen.'

■ **DE KAPITAALBEHOEFTE OVERSTIJGEN DE DRAAGKRACHT VAN DE ECONOMIE**
De kans is groot dat na de nationalisering nog kapitaal in de bank moet worden gepompt. Als de balansen van de grootbanken verschillende malen zwaarder wegen dan het bruto binnenlands product, zoals in een klein land als België, is dat niet vanzelfsprekend. In grote economieën zoals de Verenigde Staten is dat minder een probleem.

'In principe kan ik me erin vinden dat een nationalisering in de huidige omstandigheden een noodzakelijk kwaad is', zegt professor emeritus Paul Van Rompuy (KU Leuven), 'maar er zijn enkele forse bezwaren. De nood aan kapitaal is er daar een van: of de staat dat nu rechtstreeks verschaft, of via een vehikel als de Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij (FFIM), in de praktijk komt het erop neer dat de staatsheld verzwaart en dat de overheid hogere risicopremies moet betalen op leningen, een bijkomend teken van overheid.'

■ **DE OVERHEID HEEFT NIET DE MENSEN OM EEN BANK TE LEBDEN**
'Je moet natuurlijk een overheid hebben die ertoe in staat is een staatsbank te beheren', oppert Ivan van de Cloot, de economist van de denktank Trinero, ook al

verveert hij het idee van een nationalisering in theorie niet. 'In België vertrouwt de politiek blijkbaar zichzelf niet - zie het plan voor de onmiddellijke dooverkoop van Fortis Bank aan BNP Paribas - en dat is wellicht niet onrecht.'

■ **DE OVERHEID HEEFT NIET DE MENSEN OM EEN BANK TE LEBDEN**
'Je moet natuurlijk een overheid hebben die ertoe in staat is een staatsbank te beheren', oppert Ivan van de Cloot, de economist van de denktank Trinero, ook al

zich niet helemaal neutraal ten aanzien van de keuze van bestuurders. Anders gezegd: die waren politiek gekleurd. Miss een gelooftwaardige selectieprocedure via een onafhankelijke gespecialiseerde instelling zoals een bestuurder is er wellicht wel een capabel team samen te stellen, maar dat vergt tijd.'

■ **DE CONCURRENTIE MET ANDERE BANKEN RAAKT SCHEEFGETROKKEN**
Voor banken in privéhanden zou het extra moeilijk concurreren worden met een staatsbank die altijd de dekking van de overheid in de rug heeft. 'Zodra je tot nationalisering bent overgegaan, moet meteen de vraag volgen wat je met die staatsbank moet doen', zegt De Keulener. 'Al gauw kom je dan bij de nog fundamentele vraag welk soort banken en welk financieel systeem we willen. Voor bepaalde bancaire activiteiten kan een staatsbank zich lenen. Vroeger had iedereen een rekening bij de Postcheque voor basisverrichtingen en dat werkte goed. Als je goed afbakt waarin de staatsbank zich specialiseert en enkele noodzakelijke maatregelen neemt, kan je de concurrentievervalsing vermijden.'

■ **WANNEER OPNIEUW PRIVATISEREN?**
'Tot slot is er de onzekerheid over het einde van de interventie. Wanneer ga je over tot privatisering? En tegen welke prijs? De marktwaarde is afhankelijk van de toekomstige winstverwachtingen, maar de vraag is of de vooropgestelde tijdelijkheid dat mechanisme niet zal doorkruisen. En zal men niet in de verleiding komen de staatsbank, met alle mogelijkheden voor politiek gebruik, wat langer in handen te houden?'

Het ware niet slecht dat enige harmonie wordt nagestreefd op Europees niveau om het einde van de crisis en daarmee van de noodzaak tot steunmaatregelen af te kondigen. Maar wat als een individuele lidstaat - belanda België - er dan nog niet helemaal bovenop is? Erika RACQUET

RESULTATEN

Sipef Groep - Resultaten 2008

- Bedrijfsresultaat, vóór IAS41, gestegen met 20,1% tegenover verleden jaar
- Historisch hoog netto resultaat, aandeel van de Groep vóór IAS41, van 50.716 KUSD, een verhoging van 25,3% tegenover 2007
- Netto kaspositie van 14.454 KUSD op het einde van 2008
- Voorstel tot uitkering van een bruto dividend van EUR 0,80 per aandeel, gelijk aan het dividend over het jaar 2007
- Palmolie- en rubberarealen worden verder uitgebreid, zowel in Indonesië als in Papoea-Nieuw-Guinea
- De terugval van de grondstoffenprijzen zou tot lagere winsten moeten leiden in 2009

KUSD	2008	2007	%
Omzet	279.402	207.292	34,8%
Bedrijfsresultaat, voor IAS 41	74.066	61.656	20,1%
Netto resultaat, aandeel v/d Groep voor IAS 41	50.716	40.489	25,3%
Netto IFRS resultaat, aandeel v/d Groep	58.765	47.289	24,3%
Vrije kasstroom	35.809	33.248	7,7%



Het volledige persbericht is beschikbaar op onze website: www.sipef.com. Of kan aangevraagd worden op finance@sipef.com