



Blik op... kredietkwaliteit als uitgangspunt bonussen

Achtergrond

Ook in deze nadagen van de financiële crisis is de bezoldiging bij banken nog altijd een uiterst gevoelig onderwerp. Dat geldt al helemaal voor instellingen die belangrijk zijn voor het financiële stelsel en die door de overheid van de afgrond zijn gered. Veel van die instellingen krabbelen inmiddels weer op, maar de hogere staatsschuld die nodig was om het financiële stelsel te beschermen, heeft in veel landen tot ernstige en slepende problemen geleid. Dat de overheidsbalansen de verliezen in de bankensector hebben moeten opvangen, heeft mede bijgedragen aan de staatsschuldencrisis in de economieën van de Europese periferie. Daar zullen beleggers, belastingbetalers en de economie als geheel nog jaren last van houden.

In een klimaat waarin veel economieën zich met een ernstige verslechtering van de overheidsfinanciën en ook bezuinigingen geconfronteerd zien, doet het onderwerp bankbonussen veel stof opwaaien. Hoe redelijk is het om forse beloningen toe te kennen aan bestuurders van belangrijke systeembanken die hebben geprofiteerd van staatssteun? Voor de media is het in een kwaad daglicht stellen van banken misschien een leuk tijdverdrijf, maar dit gaat heel wat verder dan stemmingmakerij: ook onder beleggers bestaan er ernstige en legitieme bedenkingen tegen de toekenning van forse bonussen. Eigenlijk moet het hele bonussysteem op de schop, is het oordeel van velen. Als vermogensbeheerder onderkent F&C dat de bezoldiging bij banken een belangrijk zorgpunt is bij veel institutionele cliënten. Als aandeelhouders en schuldeisers verlangen zij van ons een visie op de aanpak van dit probleem.

Een makkelijke oplossing zien wij niet. Willen banken in een complexe omgeving meeconcurreren, de financiële slagkracht herstellen en loskomen van staatssteun, dan zullen ze in een concurrerende markt voor toptalent capabele mensen moeten aantrekken en behouden. Als beleggers onderkennen we de commerciële noodzaak voor een concurrerende vergoeding en de beloning van succes.

Tegelijkertijd zien wij de beloningsstructuur bij banken nog altijd als problematisch. Zelfs brede internationale hervormingskaders als de G20 Principles en recenter ook de Principles beheerst belonen van de Britse toezichthouder FSA hebben niet alle knelpunten weggenomen.

Teleurgesteld zijn we in het gebrek aan samenwerking en terughoudendheid in de beloningen tussen de banken onderling. Ondanks de vele hervormingen blijft de bezoldiging bij banken, en met name de toekenning van bonussen, hierdoor nog altijd een punt waar veel om te doen zal zijn.

Bankbezoldiging en moreel risico

De asymmetrie van het beloningsprobleem is iets waar we bij banken nog niet doorheen zijn gebroken. In goede tijden valt er met bankieren goudgeld te verdienen op het niveau van het bestuur en net daaronder, terwijl als het misgaat de staat – en uiteindelijk dus de belastingbetaler – in de houding mag springen om de banken te redden vanwege het systeembelang. Moreel risico is een bijzonder kenmerk van de financiële sector. Er zijn inmiddels diverse pogingen ondernomen om voor deze sector specifieke corporate governance-standaarden te ontwikkelen (denk aan de Walker Review en het recente groenboek van de Europese Commissie). Bij belangrijke systeembanken, waar de staat eigenlijk impliciet garant staat, omdat deze 'te groot zijn om ten onder te gaan', is het van essentieel belang dat de risicobeheersing uitmuntend is. Niet alleen moet wanbetaling worden vermeden, maar ook een ernstige verslechtering van de onafhankelijke kredietkwaliteit die aanzienlijke operationele en financiële gevolgen kan hebben. De beloningsregeling kan en moet worden afgestemd op het realiseren van deze primaire doelstelling voor financiële instellingen die een systeemrisico vertegenwoordigen¹.

¹ Zo is er in recent academisch onderzoek gepleit voor het gebruik van schuldinstrumenten als vorm van beloning voor topmanagers. De achterliggende gedachte is dat uitvoerend bestuurders op die manier meer doordrongen raken van het perspectief van de geldschieter (zie "Inside Debt", van Alex Edmunds en Qi Liu, The Wharton School, University of Pennsylvania, Oxford University Press, 2010). In de Britse praktijk heeft bijvoorbeeld Barclays plc al aangekondigd als financiële prikkel voor het executive gebruik te zullen gaan maken van voorwaardelijke kapitaalinstrumenten als manier om enerzijds de kapitaalbasis te versterken en anderzijds verantwoordelijk rentmeesterschap te stimuleren.



Inmiddels zien we in bezoldigingsregelingen hier en daar zogenaamde 'balanced scorecards' te voorschijn komen. Een belangrijke prestatie-indicator op zo'n scorekaart is dan bijvoorbeeld een verbetering van het risicobeheer en de kredietkwaliteit van de bank. Een stap in de goede richting is dat zeker, maar belangrijker is nog dat banken bestuurders gaan belonen voor het voorkómen van een wezenlijke verslechtering van de kredietkwaliteit. Het vizier op de gevaren aan de onderkant dus, niet aan de bovenkant. Voor geldschieters is dit een voor de hand liggend punt van zorg, maar ook aandeelhouders krijgen hiermee te maken. Met name in het geval van banken, waar de financieringskosten en de -stabiliteit een essentiële voorwaarde zijn voor de houdbaarheid en waardecreatie van de onderneming op de lange termijn.

Kredietkwaliteit bindende voorwaarde voor bonusuitkering

F&C is van plan om met toonaangevende banken in gesprek te gaan over het instellen van een minimale kredietkwaliteit als basisnorm dan wel voorwaarde voor bonusuitkeringen. Een eerste stap is het bepalen van het minimaal aanvaardbare niveau van kredietkwaliteit. Wordt die norm gehaald en wordt daarnaast tevens voldaan aan andere prestatiecriteria (economische winst, winstgroei en totaal aandeelhoudersrendement) dan kan tot uitkering van een bonus worden overgegaan. Wordt de norm voor de kredietkwaliteit niet gehaald, dan vervalt het recht op een bonus, zelfs als aan alle andere prestatiecriteria wel wordt voldaan. Deze criteria zouden vooral moeten gelden voor de uitvoerend bestuurders en niet voor managers met divisieverantwoordelijkheid. Immers, de bestuurders van de bank zijn verantwoordelijk voor de gezondheid van de bank als geheel.

Hoe kredietkwaliteit precies wordt gemeten, moet nog nader worden uitgewerkt, maar in principe zou een dergelijke aanpak werkbaar en meetbaar moeten zijn.

Op de lijst (die zeker niet volledig is) van mogelijke maatstaven die ofwel apart ofwel in combinatie met andere maatstaven kunnen worden gebruikt, prijken onder andere krediet-beoordelingen², renteverskil op kredietderivaten³, de kapitaalkosten van de bank en/of de solvabiliteitsratio's volgens Basel III.

De minimumdrempel zou voldoende onder het huidige kredietniveau kunnen worden vastgesteld, zodat er enige rek is om lichte veranderingen in de kredietkwaliteit op te vangen. Tegelijkertijd fungeert zo'n drempel wel als bescherming tegen een totale verslechtering van de kredietpositie. Belangrijk voor de geloofwaardigheid is dat de kredietmaatstaf objectief en onafhankelijk is – en niet uit de eigen risicobeheersingssystemen van de bank naar boven komt.

Conclusie

Met kredietkwaliteit als uitgangspunt voor bonussen zouden belangrijke systeembanken hun bestuurders nog altijd belonen voor winstgevendheid en waardecreatie voor aandeelhouders, maar alleen als het kredietprofiel van de bank geen onnodig risico loopt. Voor extreme situaties wordt vaak al voorzien in terugvorderingen en/of malusclausules, maar dat is het soort kernaanval waar niemand op zit te wachten. Met een kredietmaatstaf als achtervang wordt extra bescherming aangebracht. Bovendien fungeert dit als extra prikkel voor systeembanken om verantwoord met de risico's om te gaan.

Een dergelijke maatregel is in onze optiek economisch legitiem en zou positief bijdragen aan onze stembeslissingen over de beloningsplannen bij banken. Wij verwachten dat ook andere vermogensbeheerders en -bezitters wel wat in dit idee zien; we gaan ons hier dan ook sterk voor maken. De opname van kredietkwaliteit als uitgangspunt bewijst dat een beloningsregeling is ingedekt tegen het soort neerwaartse risico's dat de systeemstabiliteit bedreigt. De kans is daardoor groot dat deze aanpak ook bij toezichthouders en andere belanghebbenden in goede aarde valt. Bankers blikken op die manier vooruit en behouden toch de mogelijkheid om onder de nog altijd onzekere economische omstandigheden bonussen toe te kennen.

² Gedacht kan worden aan de beoordeling van de onafhankelijke financiële slagkracht van een bank (dat wil zeggen, een beoordeling zonder impliciete staatssteun en waarin de voorwaardelijke verplichting aan de staat is meegenomen). De geloofwaardigheid van de ratingbureaus is zwaar onder vuur komen te liggen vanwege de rol die die bureaus in de financiële crisis hebben gespeeld. Toch geloven wij dat die ratings een nuttige component in een dergelijke prestatiemaatstaf kunnen vormen.

³ Dat de zogenoemde 'credit default swap' kan worden gebruikt voor de bepaling van de topbeloningen bij banken is voorgesteld in een wetenschappelijk rapport: "Executive Compensation and Risk Taking" van Hamid Mehran, Patrick Bolton en Joel Shapiro; gepresenteerd aan Columbia University. Contactpersoon: Patrick Bolton at pb2208@columbia.edu.