

Transparantie en vertrouwen, het raakvlak van marktwerking en toezicht

Marktdiscipline vormt een belangrijk onderdeel van een goed functionerend financieel systeem. Het draagt bij aan een betere kapitaalallocatie binnen de economie en het verlagen van de kosten van het aantrekken van vermogen. Een belangrijke voorwaarde voor het goed functioneren van marktdiscipline is dat ondernemingen voldoende transparant zijn tegenover beleggers en publiek. Dit vraagt om voorschriften die transparantie afdwingen. Bovendien moeten de gebruikers van door ondernemingen gepubliceerde informatie er vanuit kunnen gaan dat deze informatie betrouwbaar is. Dit vraagt om een onafhankelijke controlerende instantie. Deze bijdrage werkt de voordelen van transparantie nader uit en plaatst ze in de context van de op de Enron-affaire volgende vertrouwenscrisis. Hierbij gaat de aandacht met name uit naar financiële instellingen. Er wordt tevens ingegaan op de rol van transparantie binnen het nieuwe Bazelse kapitaalakkoord en de toekomstige werkverdeling tussen de Autoriteit Financiële Markten (AFM), de Nederlandsche Bank (DNB) en de Pensioen- en Verzekeringskamer (PVK) bij de beoordeling van de externe berichtgeving van financiële instellingen.

Inleiding: een vertrouwenscrisis?

Anderhalf jaar geleden werd duidelijk dat de werkelijke bedrijfsresultaten van Enron substantieel afweken van de resultaten die het bedrijf had gerapporteerd. De eerste reactie was er één van schrik en ontsteltenis. Al snel vielen echter geruststellende geluiden te horen. Enron was een uitzondering, het soort fraude dat nu eenmaal bij tijd en wijle kon voorkomen, maar we moesten in onze reactie vooral niet doorslaan. Een aantal affaires later – Xerox en Worldcom waren de meest omvangrijke – werd duidelijk dat hier geen sprake was van een geïsoleerd fenomeen. Er was iets structureel mis met de wijze waarop beursgenoteerde ondernemingen hun resultaten presenteerden. Managers zouden de resultaten manipuleren om bonussen en de waarde van opties te verhogen. Accountants zouden bij hun controlewerkzaamheden een oogje dicht knijpen uit angst lucratieve consultancy-opdrachten te verliezen. Ook andere controlemechanismen, zoals het audit committee dat in de Verenigde Staten (vs) als onderdeel van de *Board of Directors* moet toezien op de verslaggeving, zouden niet functioneren. Maar, zo viel met name aan deze zijde van de oceaan ook te horen: dit was een typisch Amerikaans probleem. Europese beloningsstructuren zouden minder aanzetten tot manipulatie en, belangrijker, de Europese verslaggevingsregels zouden beter zijn. Terwijl de Amerikanen kozen voor een op regels gebaseerde benadering met exacte voorschriften die uitnodigen tot het zoeken van de grenzen van het toelaatbare, regeert in Europa een op principes gebaseerde benadering die zich niet verliest in gedetailleerde voorschriften, maar een juiste weergave van vermogen en resultaat voorop stelt. Een dergelijke benadering zou minder manipulatiegevoelig zijn en bovenal flexibeler reageren op nieuwe ontwikkelingen.

Sinds de affaires bij Ahold en Vivendi moeten we constateren dat we hier niet te maken hebben met een puur Amerikaans probleem. Ook binnen de Europese context is manipulatie en zelfs fraude mogelijk. Alhoewel regelgeving, beloningsstructuren, corporate governance en de activiteiten van accountants in individuele gevallen ongetwijfeld een verklaring voor de problemen vormen, is er geen zaligmakend model dat alle problemen oplost. Dit neemt natuurlijk niet weg dat het momentum dat door deze affaires is gecreëerd benut moet worden – en ook reeds benut wordt – om waar mogelijk corporate governance en verslaggevingsregels te verbeteren.

Het bankwezen vormt in de recente vertrouwenscrisis een belangrijke partij. Weliswaar is bij geen enkele

grote financiële instelling boekhoudfraude vastgesteld, maar allengs werd wel duidelijk dat een deel van de ontdekte fraudes zonder gebruik van door het bankwezen aangeboden ondersteuning bij het oprichten van special purpose entities en de handel in derivaten niet mogelijk was geweest. Tegelijkertijd leden beleggers door een forse daling van de aandelenkoersen forse verliezen en kwam aan het licht dat door financiële instellingen afgegeven beleggingsadviezen veelal sterk positief gekleurd waren en soms in flagrante strijd met interne communicatie binnen de instelling. Ook bleken instellingen hun adviesrol te misbruiken om andere activiteiten, zoals aandelenemissies, te ondersteunen. In de tussentijd zijn in deze affaires voor miljarden dollars aan schikkingen getroffen. Juist voor een sector waar vertrouwen essentieel is om zaken te kunnen doen, zijn maatregelen noodzakelijk.

Bij de pogingen van het bedrijfsleven om het aangetaste vertrouwen terug te winnen, speelde het verbeteren van de transparantie een belangrijke rol. Marktpartijen pasten hun praktijken vrijwillig aan. Ondernemingen stapten over op conservatievere methoden voor de bepaling van het resultaat. Banken verbeterden interne procedures en functiescheiding (en zagen soms zelfs helemaal af van bepaalde activiteiten) en maakten dit aan hun klanten duidelijk in de hoop het verloren vertrouwen terug te winnen. Een aantal instellingen ging er toe over door hun beleggingsanalisten afgegeven aantallen aan- en verkoopadviezen openbaar te maken. Transparantie lijkt hier, als medicijn tegen aangetast vertrouwen, de grote winnaar.

Natuurlijk bleven beleidsmakers bij deze affaires niet stilzitten.¹ Met name in de vs werd met de invoering van de Sarbanes-Oxley wet voortvarend – volgens sommigen te voortvarend – opgetreden. De onafhankelijkheid van de accountant werd verbeterd, de positie van audit committees versterkt en er werd een Public Company Accounting Oversight Board ingesteld. Na problemen rond een eerste kandidaat is uiteindelijk scheidend president van de New York Federal Reserve en voormalig voorzitter van het Bazelse Comité McDonough als voorzitter benoemd.

Ook Nederland voert onafhankelijk toezicht op accountants in en intensiveert het toezicht op de jaarverslaggeving. Deze ontwikkeling valt overigens slechts deels op het conto van de hierboven beschreven crisis te schrijven. Naar verwachting moeten met ingang van 2005 alle beursgenoteerde ondernemingen en financiële instellingen de International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards (in het vervolg kortweg IFRS) gebruiken voor het opstellen van de

geconsolideerde jaarrekening. Dit vraagt om toezicht op de consequente toepassing en interpretatie van deze regels. Ook vanuit de microprudentiële hoek worden op het terrein van transparantie belangrijke initiatieven ondernomen. Naar verwachting zullen financiële instellingen per eind 2006 voor het eerst moeten voldoen aan de eisen van het nieuwe Bazelse kapitaalakkkoord (Bazel II). In dat akkoord is een belangrijke rol weggelegd voor transparantie als middel om markt-discipline te bevorderen. Ook hier is toezicht noodzakelijk om consequente toepassing van de, vaak complexe, regels te bewerkstelligen.

Voordelen en beperkingen van transparantie

Voordelen van transparantie

Het Bazelse Comité definieert transparantie als 'het openbaar maken van betrouwbare en tijdige informatie die gebruikers in staat stelt om de financiële gezondheid van individuele banken en bancaire systemen in hun totaliteit te beoordelen.'² Deze definitie richt zich primair op banken en beperkt zich tot informatie die gebruikers helpt om zich een mening te vormen over de gezondheid van deze instellingen. Een volledig transparantiebegrip zal zich richten op de economie als geheel en zal *alle* informatie omvatten die gebruikers helpt bij het nemen van beslissingen. Door transparantie in deze termen te definiëren wordt het beschikbaar stellen van een overdaad aan gegevens, waardoor deze voor de gebruiker hun waarde verliezen, niet beschouwd als transparantie. Ook wordt de waarde van transparantie automatisch duidelijk: grotere transparantie leidt tot betere beslissingen, een efficiëntere kapitaalallocatie en lagere vermogenskosten (beleggers vragen immers een premie voor onzekerheid).

Het bovenstaande impliceert dat gezonde en goed bestuurde banken er belang bij hebben transparant te zijn. Dit verlaagt immers de kosten waartegen vreemd vermogen kan worden aangetrokken en verhoogt daarmee het rendement. Ook de rendementseis van de aandeelhouders daalt door verminderde onzekerheid en dat leidt tot een stijging van de beurskoers. Deze voordelen zouden automatisch tot een toename van de transparantie moeten leiden. Gezonde en goed bestuurde banken zouden om genoemde voordelen te realiseren overgaan tot het vrijwillig publiceren van extra informatie. Indien het marktmechanisme goed functioneert, zal dit de transparantere instellingen belonen met lagere rendementseisen op vreemd en eigen vermogen, en de achterblijvende instellingen confronteren met

een toegenomen rendementseis. De markt zal immers veronderstellen dat de minder transparante instellingen iets te verbergen hebben of, met andere woorden, minder gezond zijn en slechter worden bestuurd dan de open instellingen. Dit dwingt op zijn beurt een tweede cohort van instellingen (de beste banken onder de achterblijvers) tot grotere transparantie etc. Alhoewel een aantal banken vrijwillig meer informatie publiceert dan verplicht is, is toch duidelijk dat de hiervoor beschreven ontwikkeling zich niet heeft voorgedaan. Kennelijk kent transparantie zijn beperkingen.

Beperkingen van transparantie

Transparantie kent niet alleen baten, maar leidt ook tot kosten. Financiële instellingen zullen hun transparantie slechts (vrijwillig) verbeteren zolang de opbrengsten (in de vorm van een lagere rendementseis van beleggers) van extra transparantie tegen de kosten opwegen. De kosten van transparantie zijn omvangrijker dan in eerste instantie het geval lijkt. Naast de kosten van openbaarmaking zelf (en daaraan gekoppeld: de noodzaak tot controle van deze gegevens en het risico om op het publiceren van misleidende informatie te worden aangesproken) zijn er de kosten die gemoeid zijn met het genereren van de gegevens. Wanneer een instelling gegevens intern niet gebruikt, zullen deze kosten omvangrijk zijn. Alhoewel gezonde en goed bestuurde banken vaak intern al over openbaar te maken informatie zullen beschikken, mogen we niet constateren dat iedere instelling die niet over alle informatie beschikt slecht bestuurd wordt. Voor kleinere instellingen en instellingen met een laag risicoprofiel kunnen de kosten van het verzamelen van dergelijke informatie niet tegen de baten opwegen. Dit betekent dat een uniforme graad van transparantie in de hele financiële sector op vrijwillige wijze onhaalbaar is. Voordat het openbaar maken van bepaalde gegevens wordt voorgeschreven, dient bovendien de vraag te worden gesteld of het te verantwoorden is een instelling te verplichten gegevens openbaar te maken waarvan men het genereren voor intern gebruik niet lonend vindt.

Een andere kostencomponent wordt gevormd door concurrentienadelen die met transparantie samen kunnen gaan. Allereerst kan voor concurrenten zichtbaar worden in welke markten de instelling actief is, waar de instelling kwetsbaar is en welke marktsegmenten voor de instelling lucratief zijn. Daarnaast kan transparantie de instelling dwingen kenmerken van zijn risicomanagement- en prijsbepalingssystemen openbaar te maken en daarmee een concurrentievoordeel weg te geven. Het mag duidelijk zijn dat in dergelijke gevallen

de kosten van transparantie zo hoog zijn dat een financiële instelling niet snel tot vrijwillige openbaarmaking van gegevens over zal gaan. Een regelgever die dit zou willen afdwingen zou nog eens goed moeten nagaan of de baten van transparantie hier wel opwegen tegen de kosten voor de getroffen instellingen.

In sommige gevallen is het instellingen zelfs verboden gegevens openbaar te maken. Sommige vormen van transparantie kunnen de vertrouwensband met een klant, of nationale privacywetgeving, schenden. Openbaarmaking van informatie is dan niet aan de orde. In vele jurisdicties beperkt de wetgever of toezichthouder bovendien financiële instellingen in het openbaar maken van bepaalde gegevens uit angst dat transparantie de financiële stabiliteit zou schaden.

De rol van de informatiegebruiker

In het voorgaande werd geconstateerd dat gebruikers baat hebben bij additionele informatie. De definitie van transparantie negeert het risico dat gebruikers bij het openbaar maken van te veel gegevens door de bomen het bos niet meer zien. Hiermee is de werkelijkheid iets te veel vereenvoudigd: het verwerken van informatie brengt ook voor de gebruikers kosten met zich. Wanneer deze kosten te hoog zijn, zullen zij informatie negeren. Extra transparantie draagt dan niet bij aan het verbeteren van hun beslissingen en het reduceren van onzekerheid. Het gevolg is dat de eerder geschetste baten van transparantie niet worden gerealiseerd. Daarmee hebben ondernemingen geen reden meer om extra transparant te zijn. Consistente en vergelijkbare rapportages kunnen helpen om de verwerkingskosten voor de gegevensgebruiker laag te houden. De kans dat deze consistentie spontaan optreedt is minimaal. Regulering in de vorm van regelgeving die consistente rapportage afdwingt, is noodzakelijk om de kosten van de verwerking van informatie door de gebruiker te minimaliseren. Anderzijds staat deze behoefte op gespannen voet met de eerder geconstateerde wens om de kosten voor de informatieverrichter te beperken. Het bewerkstelligen van consistentie, tussen instellingen, van externe (openbaar gemaakte) informatie kan ertoe leiden dat externe informatie en voor intern gebruik bestemde gegevens niet perfect op elkaar aansluiten en kan derhalve de kosten van het verschaffen van informatie verhogen.

Een andere factor speelt ook een rol: gebruikers kunnen overreageren op informatie. Doordat zij de informatie onvoldoende begrijpen kunnen zij positieve informatie niet alleen te sterk belonen, maar negatieve informatie ook te sterk afstraffen hetgeen tot te lage

beurskoersen, te hoge kosten van vreemd vermogen, of in het ergste geval een bankrun kan leiden. Dit kan ondernemingen in het algemeen, en financiële instellingen in het bijzonder, *met name wanneer niet de gehele markt transparant is*, ertoe aanzetten minder openheid te betrachten dan zij anders zouden doen. Deze overwegingen zijn tot op zekere hoogte te rechtvaardigen. Waar een instelling gebruik moet maken van noodsteun of waar een (stille) curator wordt aangesteld, zou transparantie kunnen leiden tot een *self-fulfilling prophecy*. De hulp aan de instelling in combinatie met de openheid daarover zou het faillissement van die instelling kunnen veroorzaken in plaats van voorkomen. Hiermee zijn nadrukkelijk grenzen gesteld aan de mogelijkheden van transparantie. Het kan zelfs noodzakelijk zijn om goede instellingen in hun transparantie te beperken teneinde te voorkomen dat negatieve informatie langs indirecte weg bekend wordt.

In de praktijk, waar de situatie bij instellingen vrijwel nooit zo kritiek is, is meer openheid juist een manier om besmettingseffecten en abrupte (over)reacties van de markt tegen te gaan. Problemen bij een instelling komen zelden of nooit uit de lucht vallen. Openheid maakt het voor de markt mogelijk om tijdig op problemen te reageren. Instellingen worden zo door de markt gedwongen om de eigen huishouding op orde te brengen. Wanneer zij dit niet doen, zien zij zich geconfronteerd met hogere kosten en bij goed functionerende markten met het risico van een overname; de overnemende partij kan immers door verbetering van gezondheid en management zowel de kosten als de rendementseis van eigen vermogenverschaffers verlagen en daarmee de winstgevendheid en de waarde van de overgenomen instelling verhogen.

Ook helpt transparantie om besmettingseffecten tegen te gaan. Transparantie beperkt het risico dat het publiek ten onrechte veronderstelt dat problemen die het bij de ene instelling ziet ook bij andere instellingen aan de orde zullen zijn. Gebruikers van informatie moeten dan wel vertrouwen hebben in de openheid van instellingen en er vanuit kunnen gaan dat ook in geval van problemen openbaar gemaakte gegevens betrouwbaar zijn.

Het standaardiseren van openbaar te maken gegevens kan ook helpen om overreacties van de markt te beperken. Overreacties komen voor een deel voort uit onbekendheid van de informatiegebruikers met de werkelijke betekenis van gegevens en de waarde die zij aan verslaggeving toekennen. Consistentie vergroot de bekendheid van gebruikers met de aard van de gegevens en vermindert daarmee de kans op foutieve interpreta-

tie. Zoals reeds eerder is aangegeven, zal consistentie zelden of nooit door de markt zelf worden bereikt en is derhalve regelgeving noodzakelijk.

Een relevante laatste factor zijn inherente verschillen tussen partijen die gelden aan een instelling hebben toevertrouwd. Vanuit een perspectief van stabiliteit, transparantie en marktwerking is dan met name het verschil tussen professionele partijen en consumenten van belang. Consumenten zijn minder dan professionele partijen geneigd om zich, bij voorbeeld door het bestuderen van een jaarverslag, te informeren over de gezondheid van een instelling. Zo zij dit al doen, zijn zij vrijwel per definitie minder goed in staat informatie te verwerken dan professionele partijen. Bovendien is hun belang beperkter. Zij zullen niet alleen relatief minder geld aan een instelling toevertrouwen en daardoor op individuele basis minder discipline af kunnen dwingen, maar hebben vaak slechts een beperkt belang bij de gezondheid van een instelling, omdat hun (spaar-)gelden door een impliciete of expliciete garantie zijn gedekt. Dit verschijnsel maakt langs twee wegen een optimaal niveau van transparantie minder bereikbaar. Allereerst vervult een gedeelte van de markt zijn disciplinerende werking niet. Ten tweede ondergraaft dit gedeelte van de markt de disciplinerende werking van andere partijen. Onderzoek³ laat zien dat partijen waarvan de financiële gezondheid afneemt meer gebruik gaan maken van spaargelden om in hun behoefte aan vreemd vermogen te voorzien. Zo omzeilen zij de toegenomen risicopremie die professionele tegenpartijen van hen vragen. Instrumenten als een depositogarantie-regeling die bedoeld zijn om consumenten te beschermen en het risico van een bankrun te beperken, beperken tevens de marktwerking. Ze verkleinen zo de kans dat zonder aanvullende regulering een optimaal transparantieniveau wordt bereikt.

Lessen uit het voorgaande

Uit het bovenstaande blijkt dat transparantie kan bijdragen aan een efficiëntere allocatie van kapitaal binnen de economie en, dankzij de disciplinerende werking en het beperken van besmettingseffecten, aan een versterking van de financiële stabiliteit. Alhoewel er zonder regelgeving al veel kan worden bereikt, volstaat alleen marktwerking niet om tot een optimale vorm van transparantie te komen. Van hogerhand moet een zekere mate van consistentie worden bewerkstelligd. Dit helpt om uit verkeerde interpretatie van gegevens voortvloeiende overreacties van de markt te beperken en verlaagt de kosten voor gebruikers van gegevens. Tegelijk moet aan instellingen enige vrijheid worden gelaten

teneinde hun kosten te beperken. Bovendien moet worden geconstateerd dat we niet van iedere instelling dezelfde mate van openheid mogen vragen; gewenste openheid hangt deels af van omvang van de instelling en het gelopen risico. Verder dient een raamwerk voor transparantie zich te richten op professionele partijen. Deze zijn beter in staat de informatie te verwerken dan consumenten, hebben een sterkere disciplinerende werking en hebben er ook meer belang bij deze rol te vervullen. Volledige transparantie is niet mogelijk vanwege de hieraan verbonden kosten, wettelijke beperkingen en concurrentienadelen die instellingen van 'overmatige' transparantie kunnen ondervinden. Verder is de financiële stabiliteit ermee gediend wanneer gegevens tijdig en frequent openbaar worden gemaakt, zodat de markt tijdig zijn disciplinerende werking kan uitoefenen. Bovendien is het van belang dat marktpartijen bij problemen bij één instelling het vertrouwen in de door de overige instellingen verschaft informatie bewaren. Geheimhouding van bepaalde gegevens is onvermijdelijk en dient consequent te geschieden. Het manipuleren van informatie is uit den boze, daar dit ook het vertrouwen in door gezonde ondernemingen gepubliceerde gegevens zal ondermijnen. Tot slot is ook toezicht op de naleving van belang. Hierop wordt in het navolgende nader ingegaan.

Bovengenoemde factoren vormen belangrijke voorwaarden voor het verwezenlijken van optimale transparantie. In de volgende paragraaf wordt beschreven hoe deze voorwaarden zijn meegenomen bij de vaststelling van de transparantie-eisen die door het nieuwe kapitaalakkoord aan banken worden opgelegd. Teneinde de context waarin dit plaats vindt helder te krijgen, wordt eerst kort de rol van marktdiscipline en de betekenis ervan voor de solvabiliteit van het bankwezen onder het huidige kapitaalakkoord geschetst. Tevens worden de praktische aspecten beschouwd van de invoering van het toezicht op verslaggeving in Nederland.

Marktdiscipline en het Bazelse kapitaalakkoord

Het akkoord van 1988

In 1988 is door de G10-centrale banken en banktoezichthouders het Bazelse kapitaalakkoord afgesloten. Het Bazelse Comité trachtte met dit akkoord te komen tot een wereldwijde standaard voor bancaire solvabiliteit. Met dit akkoord wilde men de stabiliteit van de bancaire sector verstevigen zonder de concurrentieverhoudingen tussen instellingen te verstoren (wanneer een enkel land hogere solvabiliteitseisen zou opleggen,

zou het zijn bancaire sector immers in een nadelige positie plaatsen ten opzichte van landen met een soepeler toezichtsregime). Een belangrijk onderdeel van het kapitaalakkoord is de BIS-ratio (genoemd naar de Bank of International Settlements in Bazel, waar het secretariaat van het Bazelse Comité gehuisvest is). Deze BIS-ratio is een (ruwe) maatstaf voor de solvabiliteit van een instelling. Het Bazelse akkoord schrijft voor dat deze ratio minimaal 8% moet bedragen. Globaal genomen betekent dit dat een bank voor iedere euro die zij uitleent 8 eurocent aan eigen vermogen aan moet houden en maximaal 92 eurocent met (goedkoper) vreemd vermogen mag financieren. Wanneer de BIS-ratio onder de 8% komt, dienen bank en toezichthouder maatregelen te nemen.

Sinds de invoering van het Bazelse akkoord is wereldwijd de solvabiliteit van het bankwezen (uitgedrukt in termen van de BIS-ratio) substantieel verbeterd. Bovendien brengen instellingen die in de buurt van de kritische grens van 8% komen of zelfs daar doorheenzakken sneller dan voorheen hun solvabiliteit weer op peil. De financiële stabiliteit is hiermee gediend. Dit effect is echter niet alleen aan toezichthouders te danken. In tegendeel, het aantal gevallen waarin de BIS-ratio zo laag is dat deze tot ingrijpen van de toezichthouder leidt, is verwaarloosbaar klein. Het kapitaalakkoord lijkt langs een andere weg een veel sterkere disciplinerende werking te hebben gehad. De BIS-ratio is een wereldwijde standaard die het mogelijk maakt om de solvabiliteit van banken te vergelijken. Weliswaar is de BIS-ratio grofmazig, maar de invoering van deze ratio heeft professionele partijen wel beter in staat gesteld hun disciplinerende werking uit te oefenen. Rating agencies en andere marktpartijen nemen de BIS-ratio mee bij de beoordeling van instellingen. Dit dwingt banken tot een hogere solvabiliteit daar zij zich anders geconfronteerd kunnen zien met een slechtere rating en hogere kosten van vreemd vermogen. De BIS-ratio maakt het voor bankmanagers ook gemakkelijker om uit te leggen dat winstinhouding of het op andere wijze versterken van het eigen vermogen ook in het belang van de aandeelhouders is. Per saldo zien we dan ook dat voor de meeste bancaire systemen in de westerse wereld de BIS-ratio boven de 10% ligt (en daarmee ruim boven het in het akkoord voorgeschreven minimum van 8%). Dit is voor een groot deel te danken aan de door het akkoord gefaciliteerde transparantie en de daarmee verbeterde marktdiscipline.

Bazel II

Gegeven het bovenstaande wekt het geen verbazing dat marktdiscipline is aangewezen als één van de drie pijlers van het herziene kapitaalakkoord (veelal aangeduid als Bazel II). In de eerste pijler van het akkoord worden de regels voor de berekening van de BIS-ratio voorgeschreven. In de tweede pijler wordt aandacht geschonken aan de beoordeling van het risico door de toezichthouder. De derde pijler (die onder voorzitterschap van onder-directeur Brockmeijer door het Bazelse Comité is uitgewerkt) richt zich erop de transparantie van financiële instellingen te vergroten door hen te verplichten relevante informatie over hun risicoprofiel – het tegenover dit risico aangehouden kapitaal en hun risicomanagementsystemen – openbaar te maken. Zo wordt getracht de rol van marktdiscipline bij het solvabel houden van banken verder te versterken. Bij de invulling van deze pijler is geprobeerd rekening te houden met de in de voorgaande paragraaf geïdentificeerde voorwaarden voor het verkrijgen van optimale transparantie.

Deels vloeit de invoering van de derde pijler automatisch voort uit de in de eerste pijler gekozen benadering. Het kapitaalakkoord uit 1988 kent slechts één berekeningswijze voor de BIS-ratio. Het nieuwe akkoord kent drie berekeningswijzen. Afhankelijk van de geavanceerdheid van een instelling kan deze kiezen voor een gestandaardiseerde ratio (die grotendeels overeenkomt met de ratio uit het oude akkoord) en voor twee risicogevoeligere berekeningswijzen die beide gebruik maken van door de toezichthouder goedgekeurde interne modellen. Om de BIS-ratio te kunnen beoordelen moet de markt weten hoe deze is berekend. Dit maakt extra transparantie noodzakelijk. Verder kennen de interne modellen die bij de fijnmazigere methoden worden gehanteerd enige speelruimte. Om manipulatie tegen te gaan is een instelling bij toepassing van de modelgebaseerde benaderingen verplicht om gegevens over de gebruikte modellen en de aan de berekening van de BIS-ratio ten grondslag liggende parameters openbaar te maken. Dit geeft banken niet alleen een drijfveer om, omwille van de bescherming van hun eigen reputatie af te zien van manipulatie, maar biedt de markt tevens een gedetailleerder inzicht in het risico dat een instelling loopt. Daarbij is, conform de eerder genoemde voorwaarden, getracht te komen tot een evenwicht tussen het gedetailleerd voorschrijven van openbaarmakingseisen enerzijds en flexibiliteit (die het mogelijk moet maken zoveel mogelijk bij de interne systemen aan te sluiten) anderzijds.

Bij de totstandkoming van de regels voor transparantie is, tot slot, veel aandacht besteed aan consistenten-

tie met de internationale verslaggevingsregels teneinde te voorkomen dat instellingen twee keer dezelfde gegevens openbaar moeten maken of worden geconfronteerd met uiteenlopende definities die extra inspanningen zouden vergen.

Aansluiting op het voorgaande

De in Bazel II gekozen benadering sluit goed aan op de in de vorige paragraaf bereikte conclusies. Allereerst wordt een raamwerk ingevoerd dat de vergelijkbaarheid van gegevens bevordert en daarmee de kosten voor gebruikers van de informatie verlaagt, maar tegelijkertijd tracht aan te sluiten bij de interne systemen van banken. Bovendien wordt consistentie van de openbaar te maken gegevens afgedwongen. Dit leidt tot een betere interpretatie van deze gegevens door de gebruikers en daarmee tot een beperking van het risico van overreactie door de markt. Tevens wordt recht gedaan aan de verschillen tussen instellingen. Bepaalde gegevens hoeven slechts openbaar te worden gemaakt als banken kiezen voor de op interne modellen gebaseerde berekening van de BIS-ratio. Banken die niet over dergelijke interne modellen beschikken (dit zullen veelal de kleinere, minder complexe instellingen zijn) hoeven niet nodeloos kosten te maken om gegevens die zij voor intern gebruik niet nuttig achten openbaar te maken. De aansluiting tussen belang en risicoprofiel van een instelling enerzijds en eisen met betrekking tot transparantie anderzijds wordt nog verder versterkt doordat de toezichthouder de rapportagefrequentie per type bank kan laten verschillen. Ook hoeven niet alle gegevens met dezelfde frequentie gepubliceerd te worden. Per slot van rekening zijn de rapportagevereisten met betrekking tot de interne modellenbenadering met name gericht op professionele marktpartijen. Tot slot is het voor het vertrouwen in de sector, met name in tijden dat de gezondheid van individuele instellingen in twijfel wordt getrokken, van groot belang dat het vertrouwen in de berichtgeving van gezonde instellingen blijft gehandhaafd. Dit vraagt niet alleen om een goede controle van de cijfers, maar ook, en misschien wel allereerst, om het gebruik van maatstaven die zo objectief mogelijk zijn vast te stellen. De rapportage van de gegevens die aan de berekening van de solvabiliteit ten grondslag ligt, voorziet hierin.

De toekomst

Met de invoering van Bazel II (waarschijnlijk per eind 2006) wordt, ter vergroting van de transparantie, voor

banken een rapportageraamwerk ingevoerd dat boven op de rapportage-eisen komt die door de gewone externe verslaggevingsregels worden gesteld. Gegeven het maatschappelijke belang van de financiële sector, het grote belang van vertrouwen voor deze sector en het risico van besmetting zijn deze extra eisen gerechtvaardigd. Bovendien kan worden betoogd dat de aard van de bedrijfstak de extra eisen noodzakelijk maakt. Risico is de kern van het bankbedrijf en wordt van oudsher slechts in beperkte mate door de externe berichtgeving afgedekt. De extra transparantie-eisen die Bazel II stelt vullen deze lacune.⁴ Daarmee geldt voor banken een verslaggevingsregime dat heel sterk microprudentieel gefundeerd is naast een verslaggevingsregime dat een traditioneler stramien volgt (maar met de invoering van IFRS ook aanzienlijk gemoderniseerd wordt). Deze nieuwe constellatie vormt voor alle betrokkenen een uitdaging. Niet alleen de instellingen zelf zullen aan de nieuwe eisen moeten wennen, ook de controlerend accountant zal zijn kennis moeten verdiepen en zijn controle-aanpak moeten toespitsen op de nieuwe problematiek. Daarnaast worden vragen met betrekking tot de werkverdeling tussen de toezichthouders opgeroepen. Binnen de Nederlandse context is immers de AFM verantwoordelijk voor het gedragstoezicht, en daarmee voor het toezicht op de verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen, en zijn de Bank en de PVK verantwoordelijk voor het prudentiële toezicht op financiële instellingen. Beide vormen van toezicht raken elkaar bij het toezicht op de verslaggeving van financiële instellingen.

Alvorens de werkverdeling tussen de betrokken toezichthouders nader te belichten, lijkt het goed een aantal uitgangspunten te formuleren. Zo moet toezichts-overlap zo veel mogelijk worden voorkomen. Een ander belangrijk uitgangspunt is de verantwoordelijkheid van de Bank als prudentiële toezichthouder. Zoals hierboven is betoogd, is adequate en te allen tijde door de gebruikers vertrouwde informatie onder andere van belang om te voorkomen dat problemen bij een individuele instelling ertoe leiden dat ongerede twijfels ontstaan over de gezondheid van andere instellingen. Ten derde speelt de voor de beoordeling van de externe berichtgeving noodzakelijke deskundigheid een rol. Zeker voor de Bazelse transparantie-eisen, maar ook voor een aantal eisen uit de 'gewone verslaggeving' – zoals de waardering van complexe financiële producten en leningen en de verwerking van hedges – geldt dat de problemen die hierbij spelen eerder op het terrein van het microprudentiële toezicht liggen, dan op het terrein van de verslaggeving.

Genoemde overwegingen hebben ertoe geleid dat AFM, PVK en de Bank in samenspraak met het Ministerie van Financiën hebben afgesproken dat bij het toezicht op de berichtgeving door financiële instellingen een belangrijke rol voor de Bank en de PVK moet zijn weggelegd. AFM, de PVK en de Bank hebben hiertoe een samenwerkingsteam in het leven geroepen om dit verder uit te werken. De betrokkenheid van de prudentiële toezichthouders bij het toezicht op de externe verslaggeving levert een voor de financiële stabiliteit belangrijke bijdrage aan het handhaven van het vertrouwen in de gepubliceerde gegevens. De Bank beschikt reeds over de kennis en deskundigheid die nodig zijn voor een adequate oordeelsvorming over de Bazelse transparantievereisten en de bankspecifieke eisen aan de externe berichtgeving. De Bank is dankzij het voorzitterschap (van directeur Schilder) van de Accounting Task Force van het Bazelse Comité nauw bij de totstandkoming van deze regels betrokken geweest.

Er is overeengekomen dat het toezicht van de Bank zich met name zal richten op de correcte naleving van de Bazelse regels en die accounting standaarden die zich met name op de financiële sector richten en diens tengevolge een duidelijke prudentiële component kennen. In de praktijk zullen echter ongetwijfeld situaties voorkomen waarvan niet op voorhand duidelijk is welke toezichthouder de verantwoordelijkheid draagt. Om overlap van toezichtsactiviteiten te voorkomen wordt derhalve aan een nauwkeurigere afbakening gewerkt. Het reeds eerder genoemde samenwerkingsteam houdt in de loop van dit jaar 'droogzwem-oefeningen' waarbij een aantal jaarrekeningen wordt beoordeeld. Op basis van deze exercitie worden de onderlinge afspraken aangescherpt.

Binnen de Bank wordt het toezicht op verslaggeving buiten het uitvoerend toezicht ondergebracht. Over de wijze waarop informatie van uitvoerend toezicht eventueel zal worden gebruikt bij de beoordeling van jaarverslagen dient nog nadere besluitvorming plaats te vinden. Waarschijnlijk wordt gekozen voor een werkwijze waarbij conform vooraf met de instellingen afgestemde afspraken uitvoerend toezicht informatie aan de met het toezicht op de verslaggeving belaste functionarissen zal verschaffen. Tenslotte moet worden bepaald hoe de Bank aan de AFM zal rapporteren over de uitkomsten van haar onderzoeken. Voordat het nieuwe regime operationeel wordt, zullen deze afspraken in een convenant tussen de Bank en de AFM worden vastgelegd.

1 In het afgelopen kwartaalbericht is reeds op de genomen maatregelen ingegaan.

2 Basel Committee on Banking Supervision, *Enhancing Bank Transparency*, Bazel 1998.

3 Matthew T Billett, Jon A. Garfinkel en Edward S. O'Neil, 'The cost of market versus regulatory discipline in banking,' *Journal of Financial Economics*, 84(1998), pp. 333-358.

4 Deze constatering geldt overigens voor de hele financiële sector. Het wekt dan ook geen verbazing dat de bij de herziening van de Europese regels voor het solvabiliteitstoezicht op verzekeraars, Solvency II, het Bazelse 3-pilaren raamwerk is overgenomen, zodat ook daar transparantie in de toekomst aan belang zal winnen.