

## **Meer bufferkapitaal voldoet niet**

Dennis Vink

Vink, Dennis. "Meer bufferkapitaal voldoet niet." Optiek, Het Financiële Dagblad. 7 augustus (2008).

Keywords:

activa securitisatie, asset securitization, asset securitisation, whole business, bedrijfsfinanciering, kredietcrisis.

[www.dennisvink.nl](http://www.dennisvink.nl)

# Meer bufferkapitaal voldoet niet

Dennis Vink

**E**en doorn in het oog vormen de aanhoudende verliezen bij kredietinstellingen voor het Baselcomité. Dat comité schrijft voor hoeveel buffer banken moeten aanhouden ten opzichte van het risico dat zij lopen. Dat die risico's zich vooraf moeilijk laten kwantificeren, bewijst de meer dan \$ 200 mrd aan verliezen op hypotheekportefeuilles.

Dit vormt de reden voor het voorstel van het comité van 23 juli om kredietinstellingen die zich wagen aan risicovollere activiteiten vanaf 2010 verplicht te stellen om meer kapitaalbuffer ter beschikking te stellen om die extra risico's op te vangen.

De voorgestelde regeling zal haar doel mogelijk echter missen en kan zelfs juist averechts werken als tegelijkertijd de beloningsstructuur binnen banken niet wordt aangepast.

Het signaal dat het comité met het voorstel afgeeft, volgt op de frustraties die op dit moment de kredietinstellingen beheersen. Uit de enorme en onverwachte verliezen is gebleken dat kredietinstellingen onvoldoende in staat zijn geweest om het werkelijke risico van hun portefeuilles met gestructureerde kredieten in te schatten.

Deze inschattingsproblemen moeten uiterst serieus genomen worden nu zij niet enkel betrekking hebben op de subprime-hypotheeken. Tal van andersoortige vorderingen zijn op eenzelfde, uiterst risicovolle manier gestructureerd. Hieronder bevinden zich onder meer vorderingen van vele miljarden op consumentenkredieten, creditcards en leningen aan bedrijven. Hypotheken vormen slechts het topje van de ijsberg.

De voorgestelde regeling van het Baselcomité is een nobel streven om banken veiliger te maken. Maar de voorstellen moeten met argusogen gevolgd worden. Want

als de verplichte kapitaalbuffer die aan een risico verbonden is hoger wordt, stijgen de kosten aanzienlijk voor het kapitaal dat gebruikt wordt om portefeuilles aan te schaffen. Dit drukt uiteindelijk het rendement dat uit de portefeuille te behalen valt.

Het is aannemelijk dat bankiers die voor hun beloning afhankelijk zijn van het behaalde rendement, risicovolle constructies zullen opzuigen om hetzelfde rendement uit een portefeuille te persen als voorheen. Zo wordt de kredietinstelling met nog meer ongewenst risico opgezaaid, wat naderhand erg vervelend kan uitpakken.

Kortom: het voorschrijven van een hogere kapitaalbuffer maakt een bankniet per definitie veiliger;

**Kredietinstellingen  
doen er goed aan  
om bij ontoelaatbaar  
verlies de beloning  
te verlagen**

in de huidige financiële markt is dat allesbehalve wenselijk.

Kredietinstellingen zouden er om die redenen goed aan doen de beloning van bankiers die zich wagen aan de handel en wandel in gestructureerde kredieten naar rato neerwaarts te corrigeren, als achteraf blijkt dat de investeringen tot ontoelaatbare verliezen hebben geleid. Zoiets zal positief uitpakken. Het weerhoudt die bankiers in die gevallen ervan om risico's te nemen die uiteindelijk tot desastreuze verliezen zouden kunnen leiden.

De kredietinstelling slaat zo twee vliegen in één klap. Ten eerste is het risico zo beter beheersbaar. En daarnaast geeft de instelling aan de kredietbeoordelende instanties het signaal af dat zij niet het domste meisje van de klas is.

**Dr. Dennis Vink doceert op Nyenrode Business Universiteit en adviseert bedrijven op het gebied van 'asset-backed securitization'.**

## APPENDIX

12 July 2009

### Principal

- Vink, Dennis, Frank Fabozzi, 2009. “Non-US asset backed securities: spread determinants and over-reliance of credit ratings”. *Yale ICF Working Paper No. 09-13. Top 10 SSRN Downloaded Papers for Journal of European Finance*.
- Vink, Dennis, 2009. “Securitisatie: hoe nu verder?”. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie* 6, 215-223.
- Fabozzi, Frank, Dennis Vink, Andreas Jobst, 2009. “Securitization – differences between mature and emerging markets” [forthcoming]. *International Monetary Fund Research Paper Series, Yale School of Management Research Paper Series*.
- Vink, Dennis, 2008. “Securitisatie: een vergelijkende empirische analyse tussen hoofdcategorieën”. *Kwartaalschrift Economie* 4, 415-446.
- Vink, Dennis, André Thibeault, 2008. “ABS, MBS and CDO pricing comparisons: an empirical analysis”. *The Journal of Structured Finance* 2, 27-45.
- Vink, Dennis, 2008. “CDOs: super senior of super slecht” [forthcoming]. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*.
- Vink, Dennis, 2007. “Securitization: ten lessons to remember.” *Management Control & Accounting* 11, 14-21.
- Vink, Dennis, André Thibeault, 2007. ABS, MBS and CDO compared : an empirical analysis. (2007). *Top 10 SSRN Downloaded Papers for Capital Markets Journals and Top 10 SSRN Downloaded papers for Financial Economics Network*.
- Vink, Dennis, André Thibeault. 2007, An empirical analysis of asset-backed securitization. *Top 10 SSRN Downloaded Papers for Theory: Pricing and Top 10 SSRN Downloaded Papers for Journal of Monetary Economics*.
- Vink, Dennis, 2007. Primary market spreads of asset securitization issues : empirical investigation and analysis. *PhD dissertation Nyenrode Business Universiteit*. ISBN 978-9073314979.
- Vink, Dennis, 2002. “Bedrijfssecuritisatie een uitdaging voor ondernemingen.” *Tijdschrift voor Corporate Finance* 3, 30-36.
- Benima, Danny, Gerard Mertens, Dennis Vink, Roelof-Jan Wollerich, 2002, “Why do corporates use business securitization?”. *Tijdschrift voor Corporate Finance* 4, 34-36.
- Sprokholt, Eduard, Dennis Vink, Leo van der Voort, 2001. “Een innovatie in buy-out financiering: de basisprincipes van bedrijfssecuritisatie.” *Tijdschrift voor Financieel Management* 6, 21-30.
- Eenennaam, Fred van, Dennis Vink, Mark Visser, 2001. “Een overname als strategische optie: een waarderingssystematiek.” *Tijdschrift voor Financieel Management* 5, 12-22.

### Other

- Vink, Dennis, 2008. “Meer bufferkapitaal voldoet niet.” *Het Financiële Dagblad*. 7 augustus.
- Vink, Dennis, 2007. “A primer on whole business securitization.” *Fiducie* 1: 6-13.
- Vink, Dennis, 2007. “Nederlandse bedrijven financieren te conservatief.” *De Financiële Telegraaf*. 6 juli.
- Vink, Dennis, 2003. “Business securitization, more efficient or not?.” *Fiduciair* 1: 21-24.
- Eenennaam, Fred van, Dennis Vink, 2003. “Lach de kleine zaadkorrel niet uit, eens zal hij een palmboom zijn.” *Fiduciair* 3: 12-18.
- Vink, Dennis, 2002. “A innovative way of financing leveraged buy-outs.” *Fiduciair* 2: 16-24.

### Conference proceedings

- Vink, Dennis, André Thibeault, 2008. An empirical analysis of asset-backed securitization. *21<sup>st</sup> Australasian Finance & Banking conference*, Sydney, Australia, December 16-18.
- Vink, Dennis, 2008. An empirical analysis of asset-backed securitization. *Financial Services Institute's Symposium*, New York City, United States, September 12.
- Vink, Dennis, 2008. An empirical analysis of asset-backed securitization. *International Summer School on Risk Measurement and Control. Contagions, Bubbles and Blackouts in Financial and Commodity Markets*, jointly organized by the Association for Banking and Finance, Rome, Italy, June 30 - July 4.
- Vink, Dennis, 2008. The determinants of asset-backed securitization at issue. *Standard & Poor's*, New York City, United States, June 5.
- Vink, Dennis, André Thibeault, 2008. An empirical analysis of asset-backed securitization. *11th Conference of the Swiss Society for Financial Market Research (SGF)*, Zurich (SWX Swiss Exchange), Switzerland, April 11.
- Vink, Dennis, 2006. Comparison of asset securitization issues originated in emerging and non-emerging countries. *Emerging Markets Finance and Economics Conference (EMFE)*, Istanbul, Turkey, September 9.

### Specialised courses Dr. Dennis Vink

Dennis Vink lectures Corporate Finance in the MSc, MBA and executive education programs at Nyenrode Business Universiteit in Breukelen, the Netherlands. His ten years of practical and academic experience reflect his interest in corporate finance, structured finance and risk management. With an average rating of 4.3 out of 5 in the MBA program, Dr. Vink qualifies as an excellent lecturer. Next to his work for Nyenrode he has also acted as a visiting professor at the VU University in Amsterdam.

Dennis Vink received a Master of Science degree in Financial Management from Nyenrode Business Universiteit (1999), where he also obtained his PhD degree (2007) with a thesis on Asset Securitization. Additional training was followed through the Tilburg PhD Program in Finance. His academic work deals with empirical research in the field of corporate finance, with a particular focus on structured finance.

Dr. Vink acts as an independent business advisor covering a wide range of disciplines in the world of structured finance. Not only is he the author of over ten articles in this field but he has also participated in the supervision of a number of finance projects. These included asset-backed securitization issues, value-based management and cost of capital issues, to name but a few, carried out for the benefit of multinational corporations and financial institutions.

The following represents a selection of seminars, workshops and courses on specialised topics related to funding and investment offered by Dr. Dennis Vink in recent years.

- **An Overview of Financial Management**
  - The Financial Objective
  - Business Finance versus Accounting
  - How to Evaluate Capital Structure
  - Free Cash Flow to the Firm

- **Financial Statements and Cash Flow**
  - Accounting Numbers
  - Analysis using Financial Ratios
  - Analysis using Cash Flows
  - Economic Profit
- **Time Value of Money**
  - Measuring Wealth
  - Present Value Computation
  - Future Value Computation
  - The Net Present Value Investment Rule
- **Analysis of Investment Projects**
  - The Investment Process
  - Investment Decision Rules
  - Do's and Dont's
  - Sensitivity Analysis Using Spreadsheets
- **Valuation of Common Stocks**
  - The Valuation Problem
  - Projected Earnings
  - Projected Dividends
  - Projected Cash Flows
- **Valuation of Fixed-Income Securities**
  - Using Present Values Formulas to Value Bonds
  - Term Structure of Interest Rates
  - Reading Bond Listings
  - Interest Rate Sensitivity
- **Risk and the Required Rate of Return**
  - The Capital Asset Pricing Model
  - Beta and Risk Premiums on Individual Securities
  - Valuation and Regulating Rates of Return
  - Some Cautions about Beta
- **Gearing and the Cost of Capital**
  - Cost of Debt
  - Cost of Equity
  - Firm Value
  - Adjusted Net Present Value
- **Options and Contingent Claims**
  - Investing with Options
  - The Black-Scholes Model
  - Other Applications of Option Pricing Methodology
- **ABS, CDOs, and Synthetics**
  - Fundamentals of Asset-Backed Securitization
  - Cash Flow Analysis and Pricing
  - Risk Transfer through Credit Default Swaps

- **Leveraged and Mezzanine Financing**
  - Review of Valuation Tools for Acquisitions
  - Implementing Senior, Mezzanine and Equity Finance
  - Modelling an LBO

### **Contact Nyenrode Center for Finance**

Please feel free to contact the Nyenrode Center for Finance if you should require more details regarding my current research themes and for further information about my specialized courses.

Nyenrode Business Universiteit  
Center for Finance  
Straatweg 25  
3621 BG Breukelen  
The Netherlands

Dennis Vink  
Email: [d.vink@nyenrode.nl](mailto:d.vink@nyenrode.nl)  
Website: [www.dennisvinkonline.nl](http://www.dennisvinkonline.nl)  
Tel: +31 346 291 211