

banksector, maar de IJslandse sector wordt nog harder getroffen. Lenen is bijna onmogelijk geworden, mede door de schuldenberg. De verzekering tegen wanbetaling bij IJslandse bankobligaties, de zogenoemde *credit default swaps* (CDS), vliegt omhoog naar 10 procent. Ofwel: voor een lening van omgerekend 10 miljoen euro moet een premie van liefst 1 miljoen euro worden betaald. Normaal is een risicopremie van maximaal 1 procent. Dat het wantrouwen niet verdwenen is, bewijzen de CDS-premies van afgelopen week. De hernieuwde onrust op de financiële markten zorgt ervoor dat de risico-opslag voor de IJslandse geldleningen weer omhoog schiet naar 6 procent.

De IJslanders zijn boos. Hun banken zijn sterk! Kaupthing laat weten genoeg geld in kas te hebben om het ruim een jaar uit te zingen zonder extra leningen. De vermogenscijfers spreken voor zichzelf, vinden ze. Hun tier-one-cijfers (verhouding aandelenkapitaal en reserves versus uitgeleend geld) zijn gezond. Kaupthing kent een tier-one van 9,1 procent, Landsbanki 8,8 procent en Glitnir heeft een ratio van 7,7 procent. Ter vergelijking: het Nederlandse ING kent momenteel een tier-one van ruim 8 procent.

De markten zijn desondanks sceptisch. De goede cijfers van het IJslandse drietal over het eerste kwartaal worden voor kennisgeving aangenomen. De koersen stijgen na de publicatie even, maar duiken daarna weer hard omlaag. Op de valutamarkt verandert er weinig. De verwachting blijft overeind dat de IJslandse centrale bank niet sterk genoeg is om een eventueel bankfaillissement te voorkomen.

Zwak

De kredietbeoordelaars Moody's en Fitch weten de zwakke punten feilloos te vinden. Zo is Kaupthing meer een zaken- dan een consumentenbank. De bank leunt zwaar op de investerings- en kapitaalmarktactiviteiten die waarschijnlijk klappen krijgen na het inzakken van de wereldgroei. In de laatste twee kwartalen van vorig jaar ging de winst binnen die afdelingen al omlaag. 'De afhankelijkheid van kwetsbare inkomsten uit *investment banking* en kapitaalmarkten zorgt voor aanhoudende twijfels', schrijft Fitch wanneer ze naar de samenstelling van de winst bij de drie banken kijkt.

Niet alleen drukt de kredietcrisis, de IJslandse thuisbasis zelf dreigt ook weg te glijden in een recessie, terwijl een andere belangrijke IJslandse 'thuisbasis', het Verenigd Koninkrijk, langzaam maar zeker met een huizen crisis kennismakt.

Dat Glitnir, de kleinste van de drie, af-



Landsbanki lanceert Icesave in Amsterdam met het rentepercentage van de nieuwe spaarrekening in ijs uitgehakt.

hankelijk is van dergelijke onzekere markten laten de cijfers over 2007 zien. De retailbank van Glitnir draagt slechts 15 procent bij aan het brutoresultaat. De investerings- en handelseenheden nemen ruim 80 procent voor hun rekening. Landsbanki, die sinds kort in Nederland geld probeert op te halen met de spaarrekening Icesave, laat ongeveer hetzelfde beeld zien.

De analisten van Fitch willen nog wel geloven dat de IJslandse bankiers dit jaar alle activiteiten zelf kunnen financieren. Kaupthing en Landsbanki worden daarbij geholpen door het feit dat ze in Europa internetbanken openen nu de toegang tot de financiële markten bijzonder moeilijk of erg duur is geworden. Kaupthing wil net als concurrent Landsbanki een internet spaarbank openen in Nederland.

Kaupthing, meldt Moody's, kon vorig jaar de uitgifte van kredieten volledig uit de groei van het spaargeld financieren. Maar hoe zal 2009 er uitzien voor het bankentrio? Dan moeten de oude leningen met een waarde van ruim 7 miljard euro geherfinancierd worden. Hoe gaan ze dat doen in een extreem wantrouwige markt?

Om de kwetsbaarheid te verminderen en op termijn de toegang tot de geldmarkten te

herstellen, doen Kaupthing, Landsbanki en Glitnir momenteel alles wat in hun vermogen ligt om hun financiële positie te versterken. Kaupthing rolt in een razend tempo een netwerk van internet spaarbanken uit. Sinds november vorig jaar werden in maar liefst acht landen internetbanken geopend. In één kwartaal haalde de bank bijna 1 miljard euro op.

Ondanks het feit dat de bank hoge rentetarieven aanbiedt, hoopt Kaupthing toch winst te kunnen maken door bijzondere bedrijfsleningen aan te bieden. Glitnir haalt extra kapitaal op met de uitgifte van *covered bonds*, dubbel gedekte leningen, en is op zoek naar een internationale investeerder die een aandelenbelang zou willen nemen. De bank verkocht ook haar onroerendgoedactiviteiten in Luxemburg, waarvoor het 1 miljard euro ontving.

Centrale-bankpresident Oddsson probeert intussen de speculanten te neutraliseren. Hij verkoopt een pakket obligaties waardoor zijn 'Sedlabanki' 4,3 miljard euro aan harde valuta's ontvangt. Daarmee verdrievoudigt de valutareserve van de IJslandse centrale bank zich. Want, zo gaf Oddsson al in maart van dit jaar voorzichtig toe: de buitenlandse valutareserves van IJsland waren in verhouding tot de hoeveelheid buitenlandse schuld relatief zwak. Speculanten zijn dus toch niet helemaal gek, zo blijkt maar weer.

■ WALTER.DEVENIJS@reedbusiness.nl

Het balanstotaal
Kaupthing
groeide met
1700
procent