

Ministerie van Financiën
Mr. drs. J.C. De Jager
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Datum
02 oktober 2012

GEHEIM

Geachte heer De Jager,

Naar aanleiding van uw brief d.d. 31 juli 2012, bericht ik u graag als volgt.¹

De Nederlandsche Bank N.V. (DNB) en het Ministerie van Financiën (het Ministerie) zijn sinds een korte periode begin 2011 en vervolgens vanaf medio 2011 in overleg over de zorgelijke situatie van Mercurius. In december 2011 heeft DNB het contact met het Ministerie geïntensiveerd en is er een gezamenlijke werkgroep opgericht om een structurele oplossing te vinden. Ook DNB ervaart de samenwerking met de medewerkers van het Ministerie bij het onderzoeken van de verschillende mogelijkheden als constructief en positief.

Ik begrijp uw verzoek enkele standpunten van DNB te formaliseren in het licht van de beslissingen waarvoor het Ministerie zich momenteel gesteld ziet ten aanzien van de participatie in een publiek-privatesectoroplossing (onder andere via een *asset protection scheme* (APS)) of ten aanzien van een mogelijk ingrijpen bij Mercurius op grond van de artikelen 6:1 en/of 6:2 Wft. Dit laatste ingeval (nog) geen publiek-privatesectoroplossing voorhanden is en de situatie zodanig verslechtert dat er sprake is van een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de financiële stabiliteit. Deze brief bevat antwoorden op de aan DNB gestelde vragen, die grotendeels een bevestiging zijn van eerder aan medewerkers van het Ministerie verstrekte informatie, analyses en oordelen. Hieraan voorafgaand worden eerst enkele aanvullende opmerkingen gemaakt bij de door het Ministerie gehanteerde uitgangspunten voor ingrijpen in de financiële sector.

Uitgangspunten

DNB onderschrijft de uitgangspunten van het Ministerie ten aanzien van overheidsingrijpen bij een financiële onderneming in problemen. Vanzelfsprekend dienen deze problemen in eerste

¹ De informatie in deze brief wordt u verstrekt op basis van de toepassing van artikel 6:1 of 6:2 Wft

instantie door de financiële onderneming zelf te worden geadresseerd. Indien ingrijpen door de overheid desalniettemin noodzakelijk is, is ook voor DNB van belang dat de ingreep structureel en proportioneel is en de financiële stabiliteit waarborgt. DNB deelt ook de opvatting dat de private sector en bestaande financiers zoveel mogelijk worden betrokken bij het vinden van een oplossing, zodat de consequenties voor de Staat zo beperkt mogelijk kunnen blijven.

DNB interpreteert de uitgangspunten van het Ministerie zo dat het waarborgen van de financiële stabiliteit en het realiseren van een structurele oplossing vooropstaan. Het is met andere woorden niet de bedoeling maatregelen te treffen die weliswaar de consequenties voor de Staat beperken – via betrokkenheid van de private sector of het neerleggen van verliezen bij huidige financiers – maar risicovol zijn uit het oogpunt van financiële stabiliteit of geen structurele oplossing bieden. Dit betekent bijvoorbeeld dat een gedwongen bail-in, waarbij alle bestaande financiers meedelen in de verliezen, naar het oordeel van DNB onwenselijk is vanwege de mogelijk ernstige gevolgen voor de rating en financieringskosten van Nederlandse banken. Of specifieke schuldinstrumenten eventueel in aanmerking komen voor een bail-in, hangt enerzijds af van de ex-ante marktverwachting en anderzijds van het belang van het betreffende instrument in de financiering van banken. De gevolgen voor de Nederlandse financiële stabiliteit kunnen aanzienlijk zijn wanneer vooruitlopend op de Europese bail-in wetgeving onverwacht aan schuldtitels wordt getornd.

Een aanvullend, en voor DNB wezenlijk, uitgangspunt is ‘tijdigheid’. Zoals verderop in deze brief wordt onderbouwd, noopt de situatie bij Mercurius tot ingrijpen. Het Ministerie en DNB zijn al geruime tijd in gesprek over de modaliteiten van een structurele oplossing, waarbij de afgelopen maanden – in overleg met het Ministerie – veel tijd en aandacht is besteed aan het vinden van een oplossing met private inbreng. Naarmate meer tijd wordt genomen om een oplossing te bereiken, neemt het risico toe op het ontstaan van een situatie van ernstig en onmiddellijk gevaar voor financiële stabiliteit (noodsituatie), terwijl ingrijpen in een dergelijke situatie waarschijnlijk schadelijker en duurder is.² Recent is bijvoorbeeld bekend geworden dat Mercurius Verzekeraar vanwege de gedaalde credit rating steeds meer moeite heeft klanten te behouden. Dit heeft negatieve gevolgen voor de waarde van het bedrijf, en daarmee voor de kosten van een oplossing. Dat nog geen noodsituatie is ontstaan, is mede te danken aan de buitengewone ECB-faciliteiten in combinatie met het vertrouwen van het publiek in het Nederlandse depositogarantiestelsel en de classificatie als systeeminstelling. Daarbij komt dat DNB in haar invulling van het toezicht zoveel mogelijk ruimte heeft gecreëerd om een structurele oplossing te vinden door de kans op een noodsituatie bij deze systeemrelevante instelling te minimaliseren (zie verder in deze brief voor concrete toezichtbeslissingen die hierdoor beïnvloed zijn). DNB acht deze toezichtaanpak gerechtvaardigd in het vertrouwen dat op een redelijke termijn een structurele oplossing voor Mercurius wordt gevonden en geïmplementeerd.

In het onderlinge overleg tussen het Ministerie en DNB is 6 november 2012 – de publicatiedatum van de cijfers van Mercurius over het derde kwartaal – als streefdatum genoemd om een dergelijke oplossing aan te kondigen. Waar Mercurius bij publicatie van de halfjaarcijfers nog kon volstaan met de mededeling dat zij haar strategische opties verkent, zal de markt bij

² In haar brief van 23 mei 2012 aan het Ministerie heeft DNB nader toegelicht waarom een noodsituatie beter kan worden voorkomen.
2012/538538

publicatie van de derde kwartaalcijfers meer duidelijkheid eisen over de oplossingsrichting. Verder ziet DNB zich na dat moment geconfronteerd met meerdere specifieke toezichtbeslissingen, zoals later in deze brief benoemd.

Een laatste opmerking bij de door het Ministerie gehanteerde uitgangspunten heeft betrekking op de mogelijkheden van Nederlandse financiële instellingen om bij te dragen aan een oplossing voor Mercurius. In het huidige economische klimaat staat de financiële positie van veel Nederlandse banken en verzekeraars onder druk. Daarbij komt dat Nederlandse banken, vooruitlopend op de formele invoering van de zwaardere kapitaal- en liquiditeitseisen van het Basel III akkoord, genoodzaakt zijn hun financiële positie juist te versterken. In het kader van een oplossing voor Mercurius kan derhalve vanuit prudentiële optiek niet een zodanig groot beroep op Nederlandse financiële instellingen worden gedaan dat hun financiële positie materieel onder druk komt te staan.

Vragen Ministerie

Voorgeschiedenis

Mercurius was op het moment van de kapitaalinjecties in 2008 een op zich gezonde en levensvatbare onderneming. De injecties waren nodig vanwege de algemene onrust op de financiële markten, de dalende solvabiliteit van de verzekeraar en de stijgende eisen die de markt stelde aan de kapitalisatie van systeemrelevante instellingen. Dit laat onverlet dat de onderneming winst maakte, beschikte over adequate credit ratings, in staat was zich extern te funden en solvabiliteitsratio's had ruim boven de minimumvereisten.

In de periode 2009 t/m 2012 heeft – in vogelvlucht – een aantal ontwikkelingen plaatsgevonden dat heeft geleid tot de huidige, fragiele, situatie.

- De markt voor commercieel vastgoed, zowel in Nederland als daarbuiten, is dusdanig verslechterd dat de verwachte verliezen op de Property Financeportefeuille, ondanks de tot op heden gerealiseerde afbouw daarvan, een grote claim leggen op de huidige en toekomstige solvabiliteit van het bedrijf. DNB heeft haar, negatieve, oordeel over de solvabiliteit van de bank neergelegd in diverse zogenoemde SREP-brieven in de afgelopen jaren.
- Door o.a. het afbouwen van de leningenportefeuille, *liability management*- en herverzekeringstransacties heeft Mercurius bijna €600 miljoen aan kapitaal weten te genereren: te weinig echter met het oog op de kwetsbaarheden in de balans.
- Basel 3, de door de markt verlangde anticipatie hierop en de EBA stress testingexercitie hebben geleid tot verhoging van de (impliciete) kapitaalsnormen. Waar in 2008 een core tier 1 ratio van 5% als sterk werd gezien, is die norm inmiddels opgeschoven in de richting van een minimum van 10%.
- De (gepercipieerde) solvabiliteit van de verzekeringstak is verslechterd sinds 2008. Het woekerpolisdossier heeft een additionele, substantiële, onzekerheid rondom de financiële

draagkracht van de verzekeraar gecreëerd. Deze kwetsbaarheid komt bovenop de toch al zeer matige vooruitzichten voor de levensverzekeringssector.

- Waar *double leverage* in financiële conglomeraten voorheen breed geaccepteerd werd, wordt de toepassing daarvan inmiddels door toezichthouders en de markt als risicovol gezien. De onzekerheid over de kapitalisatie van de holding heeft ertoe geleid dat deze zich niet meer extern kan financieren. Hiervoor wordt een toenemend beroep op de werkmaatschappijen gedaan wat de afwikkelbaarheid van de groep (verder) bemoeilijkt en de werkmaatschappijen (met daarin deposito- en polishouders) verzwakt.
- De solvabiliteitskrapte heeft de aflossing van de resterende CT1-securities aan de Stichting Beheer Mercurius en de Staat op de lange baan geschoven. Daarmee is de kans toegenomen dat de Europese Commissie in 2013, als de staatssteun moet worden terugbetaald, extra maatregelen zal opleggen die de levensvatbaarheid van het concern aantasten. Ook de markt is zich van deze ‘deadline’ bewust.
- De ratings van de groep, de bank en de verzekeraar volgens Standard & Poor’s zijn sinds 2008 gedaald met 4 notches naar respectievelijk BBB/BBB+/BBB met ‘negative outlook’. De sterk onder druk staande resultaten – op hun beurt voornamelijk toe te schrijven aan de vastgoedproblemen – zijn hierin de belangrijkste factor.
- In het licht van twijfels over de solvabiliteit, de reeks downgrades en de algemene onrust op de fundingmarkten, is de financierbaarheid van de instelling verslechterd. De uitgifte van kapitaalinstrumenten op de markt is onmogelijk en ook de uitgifte van nieuwe ongezekerde schuldinstrumenten is niet meer mogelijk. Hierdoor heeft de bank een fors beroep op de ECB moeten doen en is zij genooddaakt veel spaargeld aan te trekken.
- De bovenstaande combinatie van factoren heeft geleid tot een zeer lage marktwaarde. In onze ogen is de koers een weerspiegeling van de feitelijk negatieve economische waarde van het bedrijf. In combinatie met diverse berichten in de pers maakt dit dat financiële marktpartijen en het publiek weten dat Mercurius kwetsbaar is.

Toezichtinspanningen

In het kort geven wij hieronder een overzicht van een aantal van de toezichtinspanningen sinds eind 2008, die in verband met de huidige situatie van Mercurius relevant zijn:

In 2009 en 2010 lag de focus op het specifieke probleem van Mercurius, zijnde de risico’s in de vastgoedportefeuille. Daarbij hanteert DNB sinds 2009 als uitgangspunt dat er geen kernkapitaal de bank uit mag zolang de risico’s in de commercieel vastgoedportefeuilles niet (aanzienlijk) zijn verminderd. Door inhouding van kapitaal en afname van Risk Weighted Assets is de core tier 1 ratio de afgelopen jaren gestegen, ondanks de absorptie van ruim € 1,5 miljard aan vastgoedverliezen. In 2009 heeft Mercurius besloten om de internationale portefeuille volledig af te bouwen en deze als “non-core” bestempeld. Het management van Property Finance is vervangen en de commerciële organisatie is omgebouwd naar een herstructureringsorganisatie. In de eerste helft van 2010 heeft DNB Mercurius verzocht om voor de internationale portefeuille exitplannen op te stellen waaruit bleek hoe, wanneer en tegen welk verlies deze leningen afgebouwd konden worden. Deze exitplannen zijn op ons verzoek tevens gevalideerd door een onafhankelijke partij.

2012/538538

Bij de beoordeling van de kapitalisatie van de bank (SREP) eind 2010 heeft DNB geconcludeerd dat de bank niet voldeed aan de eisen voor de kapitalisatie na een stress-scenario. Dit heeft geleid tot eisen met betrekking tot de afbouw van de internationale portefeuille. Tevens heeft deze exercitie geleid tot de conclusie dat er in principe ook geen kapitaal aan Mercurius Groep kan worden onttrokken. Over heel 2010 nam de internationale vastgoedportefeuille met 31% af. Op verzoek van DNB heeft Mercurius medio 2011 opnieuw exitplannen opgesteld maar nu voor de gehele af te bouwen vastgoedportefeuille (d.w.z. de internationale en de Nederlandse “non core” portefeuille). DNB monitort de voortgang van de afbouw op maandelijkse basis. De totale non core portefeuille is in 2011 met 16% afgenomen, het internationale deel daarvan met 22%. Sinds eind 2009 is daarmee een afbouw van de non-core portefeuille gerealiseerd van € 2,7 miljard tot (nominaal exposure) € 4,7 miljard ultimo juni 2012.

Begin 2011 constateerde DNB dat Mercurius, ondanks de reductie van de vastgoedportefeuille, kwetsbaar bleef voor de continu verslechterende vastgoedmarkten. Om die reden heeft DNB Mercurius in april 2011 om een plan van aanpak ter versterking van de kapitaalpositie verzocht dat de belangrijkste kwetsbaarheden integraal adresseert. Naar aanleiding van dit plan, dat in juni 2011 is ingediend, heeft DNB laten weten van oordeel te zijn dat de daarin voorziene kapitaalversterkingen (verkoop dochter, kapitaalemissie) alleen al nodig zijn als buffer voor de huidige kwetsbaarheden, maar naar verwachting niet voldoende zijn. DNB heeft daarom in augustus 2011 aan Mercurius gevraagd de mogelijkheden tot balansverkorting te onderzoeken (nodig voor kapitaalversterking en het verminderen van zowel de leverage als de afhankelijkheid van wholesale financiering). Tevens zijn hierover indringende gesprekken gevoerd met de Raad van Commissarissen van Mercurius. Daarnaast heeft DNB – op haar verzoek – een analyse ontvangen van verwevenheden tussen de bank en de verzekeraar om inzicht te hebben in de mogelijkheden tot splitsing van de groep. Op basis van de beoordeling van de nadere analyse van het management heeft DNB vervolgens geconcludeerd dat Mercurius onvoldoende in staat is om zelf de benodigde versterking van haar financiële positie te realiseren. Om deze reden heeft DNB in december 2011 het initiatief genomen tot een intensivering van de gesprekken met het Ministerie, teneinde een oplossing te zoeken voor de ontstane situatie.

Huidige situatie Mercurius

De hierboven genoemde ontwikkelingen hebben geleid tot een precaire situatie bij Mercurius die DNB onhoudbaar acht. DNB ziet geen mogelijkheden voor de instelling om, zonder hulp van buitenaf, de situatie ten goede te keren. Het zijn niet zozeer de zichtbare solvabiliteitsratio's die het probleem vormen als wel de grote onzekerheden rondom de Property Financeportefeuille, herfinanciering van aflopende leningen, het woekerpolisdossier en *double leverage* waardoor de verhouding tussen ‘risico’ en buffers uit balans is en de strategische flexibiliteit is afgenomen. Het recente nieuws dat Mercurius een zakenbank heeft ingeschakeld om de verkoop van (delen van) de verzekeringstak te onderzoeken heeft geleid tot een initiële daling van de aandelenkoers met 20% en een uitstroom van spaargeld van circa € 800 miljoen in twee weken. Marktpartijen schatten de situatie (ook) als fragiel in en hebben DNB laten weten dat ‘interventie’ in hun ogen onvermijdelijk is.

Met het oog op de kwetsbare situatie van de instelling en de lopende discussies met het Ministerie

2012/538538

over het bepalen van een structurele oplossing, heeft DNB bij het nemen van bepaalde toezichtbeslissingen het belang van het voorkomen van een noodsituatie bij een systeemrelevante instelling doorslaggevend geacht:

- DNB heeft toegelaten dat de kapitaalspositie van de bank sinds eind 2011 met € 100 miljoen versterkt is (via intragroep kapitaalstortingen) ten koste van de kapitalisatie van Mercurius Holding en Mercurius Verzekeraar;
- In maart 2012 heeft DNB in haar besluit ten aanzien van de vermindering van Tier 1-kapitaal (aflossing eerste tranche participatiecertificaten) rekening gehouden met zowel de impact van claims op het kernkapitaal als de impact van negatieve media-aandacht op het vertrouwen van spaarders in de bank;
- In mei 2012 heeft DNB in haar schriftelijke conclusie met betrekking tot de jaarlijkse beoordeling van de kapitalisatie van Mercurius Bank (SREP) nog geen conclusies verbonden aan de observatie dat het kapitaal van Mercurius Bank een stress-scenario met betrekking tot de Property Financeportefeuille niet zou kunnen doorstaan;
- In juni 2012 heeft DNB toegelaten dat de financiering van Mercurius Holding door haar dochters Mercurius Bank en Mercurius Verzekeraar significant is toegenomen. Dit omdat externe herfinanciering van Mercurius Holding niet meer mogelijk is.

In de komende maanden zijn er vergelijkbare situaties waarvoor toezichtbeslissingen aan de orde zijn:

- Mercurius Bank heeft bij DNB een verzoek ingediend tot vermindering van Tier 1-kapitaal (aflossing van de tweede tranche participatiecertificaten, waarvan de optionele aflosdatum in december 2012 ligt);
- In december 2012 zal DNB opnieuw het plafond voor de uitgifte van covered bonds dienen vast te stellen. De financiering via beklemming van activa van Mercurius Bank is noodzakelijk maar beperkt tegelijkertijd de positie van de overige crediteuren (zeker gegeven de al zwakke kapitalisatie);
- In januari 2013 zal DNB wederom conclusies moeten trekken naar aanleiding van haar jaarlijkse beoordeling van de kapitalisatie van Mercurius Bank en de toestand van de Property Financeportefeuille;
- In de eerste helft van 2013 vervalt er opnieuw externe financiering van Mercurius Holding, welke in verband met de te verwachten afwezige toegang tot de kapitaalmarkt alleen via Mercurius Bank en/of Mercurius Verzekeraar geherfinancierd kan worden;
- In de eerste helft van 2013 is tevens de aflossing van de derde tranche participatiecertificaten aan de orde.

Inmiddels is er sprake van een netto afname van de kredietverlening door het kernbedrijf van Mercurius Bank (aan particuliere en MKB-klanten). Tegelijkertijd moet Mercurius Bank echter sterk blijven groeien in retailspaargelden om haar liquiditeitspositie op peil te kunnen houden. Een aanzienlijk deel van de vervallen wholesale funding is inmiddels vervangen door particulier spaargeld en de deelname aan de LTRO.

DNB acht deze situatie onhoudbaar: er is een grens aan de mate en de termijn waarin DNB in haar afwegingen groot gewicht kan blijven toekennen aan het voorkomen van een noodscenario. Indien geen oplossing is gevonden bij het verlopen van de streefdatum van 6 november 2012, kunnen andere prudentiële factoren doorslaggevend worden.

Zelfstandige oplossing

Zoals hiervoor onder het kopje voorgeschiedenis beschreven, heeft DNB druk op Mercurius uitgeoefend om haar kapitaalpositie te versterken. De lage marktwaarde is een groot struikelblok gebleken om zelfstandig nieuw kapitaal aan te trekken. Ook de Stichting Beheer Mercurius is inmiddels niet meer in staat om substantieel bij te dragen. Daar komt bij dat de algemene economische situatie en de voortdurende onzekerheid in de financiële sector leiden tot dusdanig lage waarderingen dat verkoop van bedrijfsonderdelen in onvoldoende mate bijdraagt aan kapitaalversterking. In de ogen van DNB zijn daarom de mogelijkheden om zelfstandig tot een houdbare oplossing te komen, uitgeput. Herstructurering van het bedrijf en substantiële hulp van externe partijen, waaronder de Staat, zijn onvermijdelijk geworden.

Verdienmodel / financieel conglomeraat

Waar een financieel conglomeraat vanuit commerciële optiek wellicht nog steeds aantrekkelijk is, met het bankspaarproduct als meest voor de hand liggend voorbeeld, is het model vanuit risicoperspectief onaantrekkelijk gebleken. De combinatie van een verzekeringsmaatschappij, met in de kern een volatiele ‘marktwaardebalans’, en een bank met een grote hoeveelheid direct opvraagbaar spaargeld, blijkt risico’s van besmetting over en weer met zich mee te brengen. Dit gevaar is in het geval van Mercurius geen theoretisch concept gebleken. Daar komt bij dat de *double leverage* een extra kwetsbaarheid vormt, die zich vooral in tijden van crisis manifesteert.

Gezien de onzekerheden zoals genoemd onder de kopjes *Voorgeschiedenis* en *Huidige situatie Mercurius*, kan de levensvatbaarheid van de groep als geheel op dit moment in twijfel worden getrokken. Echter, als geabstraheerd wordt van de zwakke kapitalisatie, de vastgoedproblemen en het woekerpolisdossier, bestaat Mercurius uit een aantal bedrijfsonderdelen die levensvatbaar zijn. Mercurius Bank – exclusief Property Finance en mits voldoende gekapitaliseerd als deel van een structurele oplossing – heeft een aantal sterke en onderscheidende merken, een goede kostenbeheersing, en een buiten het vastgoed acceptabel kredietrisicoprofiel, waardoor er voldoende kansen op de middellange termijn lijken te zijn. DNB zal dit nader onderzoeken en komt hier in een later stadium bij het Ministerie op terug.

Gevolgen deconfiture Mercurius voor stabiliteit financiële stelsel

Mercurius Bank is met een balanstotaal van ruim € 80 miljard en circa 1 miljoen rekeninghouders de vierde bank van Nederland. Van haar rekeninghouders heeft Mercurius Bank voor een bedrag van circa € 35 miljard aan retaildeposito’s aangetrokken (inclusief rekening-courant). Hiervan is circa € 32 miljard gegarandeerd onder het DGS, ofwel 7% van de totale onder het Nederlandse DGS gegarandeerde deposito’s.

Een deconfiture van Mercurius zal leiden tot ernstig en onmiddellijk gevaar voor de financiële stabiliteit vanwege (i) de kosten verbonden aan de uitvoering van het depositogarantiestelsel, (ii) het verlies van vertrouwen in andere Nederlandse financiële instellingen en (iii) de gevolgen voor rekeninghouders en daarmee gepaard gaande maatschappelijke onrust.

(i) De kosten verbonden aan uitvoering van het depositogarantiestelsel

In geval van toepassing van het DGS worden uitkeringen door DNB in beginsel direct omgeslagen over de aan het DGS deelnemende banken. Om een te grote financieringslast voor banken te voorkomen, is het bedrag dat in enig jaar wordt omgeslagen per bank gemaximeerd op 5%³ van het eigen vermogen. Dit betekent dat bij een deconfiture van Mercurius de banken elk jaar een bedrag van circa € 5,8 miljard moeten betalen, tot het genoemde bedrag van € 32 miljard is bereikt. Daarnaast zullen banken bij toepassing van het DGS een inschatting moeten maken van de verhaalsmogelijkheden op de boedel van Mercurius. Voor de hieruit voortvloeiende verliezen zullen zij een voorziening moeten treffen die rechtstreeks ten laste gaat van het beschikbare kapitaal. Het is niet mogelijk een goede inschatting te maken van het percentage van de vorderingen op Mercurius die kunnen worden voldaan ingeval de instelling zou failleren. Dit hangt van veel factoren af, zoals de liquidatieopbrengst van boedelactiva. Indien wordt uitgegaan van een uitkeringspercentage van – stel – 85%⁴, lopen de gezamenlijke kosten voor de Nederlandse banken op tot circa € 5 miljard. Gezien de instabiele marktomstandigheden, de algemene kapitaalschaarste en de door de markt verlangde anticipatie op Basel 3, acht DNB een dergelijk verlies onverantwoord groot. De kans dat dit getal zodanig lager is dat de last voor de sector acceptabel is achten wij minimaal. Bovendien is dan nog steeds sprake van een aanzienlijke financieringslast.

(ii) Het verlies van vertrouwen in andere Nederlandse financiële instellingen

Een deconfiture van een instelling met de omvang van Mercurius Bank heeft zich in Europa nog niet eerder voorgedaan. De precieze gevolgen van een dergelijke deconfiture zijn dan ook lastig te voorspellen. Duidelijk is wel dat het faillissement van een systeemrelevante instelling via een plotselinge opwaartse bijstelling van risicopremies (en een neerwaartse bijstelling van ratings) een veel groter effect op financiële markten en instellingen heeft dan de directe verliezen van tegenpartijen. Het schijnbare gebrek aan *systemic support* zal het vertrouwen van financiële markten in Nederlandse tegenpartijen ondermijnen en kunnen leiden tot grote bewegingen in spaargelden, hetgeen zeer risicovol is.

(iii) De gevolgen voor rekeninghouders en daarmee gepaard gaande maatschappelijke onrust

Een deconfiture zal tot problemen en maatschappelijke onrust leiden bij de circa 1 miljoen rekeninghouders van Mercurius Bank die van de ene op de andere dag geen toegang meer hebben tot hun spaar en/of betaalrekeningen met een totaal saldo van € 35 miljard. Vooral

³ Artikel 23, tweede lid, van het Besluit bijzondere prudentiële maatregelen, beleggerscompensatie en depositogarantie Wft geeft DNB de mogelijkheid een lager percentage vast te stellen.

⁴ Bij bankfaillissementen in Nederland in het verleden lag de recovery rate tussen de 80% en 90% (een enkele uitzondering zoals Van der Hoop daargelaten). De verwachte recovery rate in het faillissement van DSB bedraagt 85%.

rekeninghouders die alleen maar (of hun voornaamste) rekeningen aanhouden bij Mercurius Bank worden hierdoor getroffen, aangezien zij mogelijk 20 werkdagen op een DGS-uitkering moeten wachten. Rekeninghouders met deposito's boven de € 100.000 zullen voor het meerdere (circa € 3 miljard⁵) moeten afwachten wat er uit de boedel kan worden uitgekeerd en naar verwachting een verlies moeten nemen. Het is inogelijk om maatregelen te treffen om de negatieve gevolgen voor rekeninghouders beperkt te houden, bijvoorbeeld het verstrekken van een dagelijks tegoed dat door DNB of de Staat zal moeten worden voorgefinancierd. Gezien het grote aantal rekeninghouders zullen dergelijke maatregelen in het geval van Mercurius Bank zeer complex en kostbaar zijn.

Recovery percentage bij faillissement

Zoals hiervoor al is vermeld, is het niet mogelijk een goede inschatting te maken van het percentage van de vorderingen op Mercurius die kunnen worden voldaan ingeval Mercurius zou failleren. Het uitkeringspercentage hangt immers van veel factoren af, zoals de liquidatieopbrengst van boedelactiva en die is zeker in de huidige marktomstandigheden, erg lastig vooraf in te schatten.

Gevolgen deconfiture Mercurius Holding

Zoals uiteengezet in de brief van 23 mei 2012 acht DNB een deconfiture van Mercurius Holding met name vanwege besmettingsrisico's voor andere Nederlandse financiële instellingen niet verantwoord. Mede op verzoek van en in overleg met het Ministerie wordt onderzocht of dit standpunt nadere nuancering behoeft voor alternatieve opties.

Te eisen kapitaalratio's

De eisen die DNB stelt aan de kapitalisatie van een onder toezicht staande bank hangt af van een groot aantal factoren waarvan we de belangrijkste (toegepast op respectievelijk Mercurius Bank, -Verzekeraar en -Holding) hier memoreren:

- Het risicoprofiel van de instelling. Het maakt bijvoorbeeld veel uit of gekeken wordt naar Mercurius Bank inclusief of exclusief (een deel van) de Property Financeportefeuille en vooral de te verwachten afschrijvingen op deze portefeuille. Inmiddels is aangetoond dat een adequate CT1-ratio niet voldoende is om vertrouwen van klanten en financiers vast te houden als (ook) zij voorspellen dat er in de nabije toekomst nog grote afschrijvingen zullen volgen. In de beoordeling van de kapitalisatie van de bank eind 2011 heeft DNB gesteld dat een CT1-ratio van 10% volgens de inschatting op dat moment toereikend is voor Mercurius Bank exclusief Property Finance;
- De algemeen macro-economische vooruitzichten, daaronder begrepen de ontwikkeling van de schulden crisis;

⁵ Dit is een volatiel bedrag en betreft de laatst beschikbare informatie van DNB. Een update is onderhanden.
2012/538538

- De mate waarin de instelling gefinancierd is met covered bonds en andere secured funding (waaronder de LTRO);
- Het pad dat de instelling heeft uitgestippeld om te voldoen aan de Bazel 3-normen, inclusief de (niet-risicogewogen) leverageratio;
- De kapitalisatie van *peers* en de mate van systeemrelevantie.
- Bij verzekeraars is vooral relevant hoe – gegeven het huidige risicoprofiel – de ratio's eruit zullen zien onder Solvency 2, en de mate van kapitalisatie van *peers*. Het Europese gemiddelde voor de solvabiliteit onder 'Solvency 1' ligt op dit moment rond de 200%.
- Voor een holding zijn de kapitalisatienormen, voortvloeiend uit de zogenaamde Fico-Richtlijn, dusdanig soepel dat in praktijk de rating agencies de bindende factor zijn. Zij limiteren de *double leverage* op 15%.

Veel factoren voor de toekomstige (geherstructureerde) onderneming zijn onbekend. Tevens wordt de additionele kapitaalbehoefte in sterke mate beïnvloed door aannames omtrent, onder andere, de te verwachten afschrijvingen op de vastgoedportefeuille, de structuur van een eventuele APS en de verkoopopbrengst van de verzekeringstak. Toch heeft DNB een schatting gemaakt van de additionele kapitaalbehoefte voor de bank van € 750 á 1300 miljoen. Deze range wordt vooral bepaald door een aangrijpingspunt van de garantie in twee varianten, de geschatte opbrengst van de verzekeraar en Bazel III vereisten. De precieze randvoorwaarden voor kapitalisatie kunnen pas worden vastgesteld naarmate de oplossing meer vorm krijgt.

Activa-/passiva-overdracht

Een activa-/passiva-overdracht met betrekking tot Mercurius Bank zal zowel vanuit juridisch oogpunt als vanuit operationeel oogpunt zeer ingewikkeld zijn. Met het Ministerie is gesproken over een scenario waarbij een derde bepaalde activa en passiva verkrijgt, terwijl andere activa en passiva achterblijven in de bestaande rechtspersoon Mercurius Bank. Dit betekent derhalve een splitsing van de bank. Afgezien van de juridische en operationele complexiteit, stuit een splitsing van de bank op bezwaren vanwege het feit dat de bancaire activiteiten operationeel maar vooral financieel en fundingtechnisch sterk verweven zijn waardoor de achterblijvende activiteiten waarschijnlijk failliet zullen gaan met de hiervoor geschetste nadelige gevolgen voor de financiële stabiliteit. DNB is dan ook van oordeel dat een activa-/passiva-overdracht niet tot de gewenste structurele oplossing voor Mercurius Bank leidt.

Een activa-/passiva-overdracht op het niveau van Mercurius Holding is in theorie minder complex. Gedacht kan worden aan een scenario waarin de aandelen in Mercurius Bank samen met een deel van de operationele activiteiten van Mercurius Holding, zoals de IT-systemen en arbeidscontracten, worden overgedragen aan een derde. Een praktische complicatie in een dergelijk scenario is dat exact gedefinieerd moet worden welke activa en passiva van de holding moeten worden overgedragen om bepaalde functies voor Mercurius Bank te behouden. Dit probleem kan worden omzeild door middel van "service level agreements", maar hiervoor is noodzakelijk dat Mercurius Holding niet failliet gaat. Afhankelijk van de hoogte van de vergoeding die voor de overgedragen activa en passiva wordt betaald, bestaat echter het risico dat de achterblijvende holding wel failliet zal gaan.

Conclusies DNB

Hoewel complex, verdient een oplossing met betrokkenheid van de private sector de voorkeur. De belangrijkste kenmerken van de oplossing waarover DNB momenteel intensief overleg voert zijn een verkoop van de verzekeraar, een herkapitalisatie van de bank via de holding door Nederlandse grootbanken en een garantie op de vastgoedportefeuille (APS) door de Nederlandse Staat. Een eerste, belangrijk voordeel van de publiek-private oplossing is dat zoveel mogelijk tegemoet wordt gekomen aan de door het Ministerie gehanteerde en door DNB onderschreven uitgangspunten. Ook beantwoordt deze oplossing aan het voor DNB wezenlijke uitgangspunt van 'tijdigheid', in die zin dat wordt ingegrepen voordat een noodsituatie ontstaat. Bovendien draagt een dergelijke, geregisseerde publiek-private oplossing bij aan het vertrouwen in de Nederlandse financiële sector en de Nederlandse autoriteiten. Ten slotte bevordert het de diversiteit van de Nederlandse financiële sector als Mercurius als (zelfstandige) bank blijft bestaan.

Zoals hierboven aangegeven is een adequate kapitalisatie een noodzakelijke voorwaarde voor de levensvatbaarheid van Mercurius Bank. DNB heeft in deze brief uiteengezet dat de mogelijke bijdrage van private partijen (grootbanken, maar ook obligatiehouders) aan een oplossing zowel uit prudentieel oogpunt als uit oogpunt van financiële stabiliteit, begrensd is. Aangezien het hier om een systeemrelevante instelling gaat, die niet in staat is om zelf de benodigde versterking van haar financiële positie te realiseren, is naar het oordeel van DNB een reële bijdrage van de Staat nodig voor het slagen van een publiek-private oplossing.

Mocht een publiek-private oplossing zoals hierboven geschetst niet mogelijk blijken, dan komt ingrijpen door de Staat of DNB op basis van de interventiewet in beeld. In geval van nationalisatie zullen de kosten voor de Staat hoger uitvallen dan bij een oplossing met betrokkenheid van de private sector. Ten eerste kan de Staat hiertoe pas overgaan indien sprake is van een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de financiële stabiliteit. Tegen die tijd zal een substantieel deel van de waarde van Mercurius zijn verdampt. Ten tweede komen alle risico's, waaronder property finance, woekerpolissen en herfinanciering van double leverage in deze variant voor rekening van de Staat. DNB adviseert dat, mocht nationalisatie noodzakelijk blijken, ingegrepen wordt op het niveau van de holding en dat niet onverwacht aan schuldtitels wordt getornd door middel van een gedwongen *bail-in*, met de reeds gesignaleerde gevolgen voor de Nederlandse financiële stabiliteit. DNB wijst ook op de mogelijk negatieve gevolgen van nationalisatie voor de Stand Alone Credit Profile (SCAP) rating van Nederland, en daarmee op de rating van individuele banken. Als de rating van de Nederlandse overheid wordt verlaagd, kan de rating van Nederlandse banken neerwaarts aangepast worden doordat de mate waarin de overheid bereid en in staat wordt geacht steun aan banken te verlenen vermindert.

Samenvattend is een oplossing met betrokkenheid van de private sector te verkiezen boven nationalisatie. De tijd die resteert om tot een dergelijke oplossing te komen, is echter beperkt. DNB werkt er met het Ministerie naartoe om 6 november – de publicatiedatum van de derde kwartaalcijfers – een oplossing te kunnen aankondigen. DNB ziet als de twee grootste knelpunten voor betrokkenheid van de private sector

- a) De opstelling van de Europese Commissie. Dit betreft in eerste instantie de eisen die de EC aan Mercurius zal opleggen gezien de nieuwe staatssteun die wordt verstrekt, en daarmee het risico/rendement profiel van een investering. Ten tweede zullen met name de instellingen die zelf ook staatssteun hebben ontvangen tegen de *acquisition ban* aanlopen en zeer beducht zijn voor nieuwe eisen van de EC.
- b) De mate waarin de contractvoorwaarden van een eventuele APS vooraf, en onvoorwaardelijk, kunnen worden overeengekomen.

DNB is te allen tijde bereid om het Ministerie te assisteren bij het adresseren van deze knelpunten.

Uiteraard zal DNB doorgaan met het verstrekken van alle gegevens of inlichtingen die voor het Ministerie noodzakelijk zijn met het oog op de te nemen beslissingen en de toepassing van artikel 6:1 of 6:2 Wft. Daarnaast zal DNB de directeur Financiële Markten, en haar medewerkers, periodiek informeren over de situatie van Mercurius.

Ik ben graag bereid een en ander nader toe te lichten.

Met vriendelijke groet,

