

## HOOFDSTUK 4 FORTIS/ABN AMRO

### 4.1 Inleiding

Op vrijdag 3 oktober 2008 heeft de Nederlandse Staat na onderhandelingen met de Belgische Staat de Nederlandse onderdelen van Fortis SA/NV gekocht. Het bankonderdeel van de Belgisch-Nederlandse financiële instelling is een week eerder in een acute liquiditeitscrisis terecht gekomen. Om Fortis te redden van een faillissement komen de Belgische, Nederlandse en Luxemburgse overheden op zondag 28 september 2008 overeen om in totaal 11,2 miljard euro aan kapitaal te injecteren in de respectievelijke landendochters van Fortis Bank in ruil voor belangen om en nabij de 49%. De Nederlandse overheid zou 4 miljard euro betalen voor een belang van 49% in Fortis Bank Nederland, maar dit deel van de overeenkomst is nooit geëffectueerd en vervangen door de verwerving van alle Nederlandse delen van Fortis.

De Nederlandse Staat betaalt 16,8 miljard euro aan Fortis voor 97,8% van de aandelen in Fortis Bank Nederland Holding, inclusief het volledige belang van Fortis in de ABN AMRO-onderdelen, 100% van de aandelen in Fortis Verzekeringen Nederland en 100% van de aandelen in Fortis Corporate Insurance.<sup>1</sup> Daarnaast heeft de Nederlandse Staat 34 miljard euro aan kortlopende schuld van Fortis Bank Nederland en haar dochterondernemingen aan Fortis Bank SA/NV overgenomen en is de afspraak gemaakt dat enkele langlopende en achtergestelde leningen ter waarde van maximaal 16 miljard euro versneld zullen worden afgelost door Fortis Bank Nederland aan Fortis Bank SA/NV.<sup>2</sup>

In totaal is dus 66,8 miljard euro overgemaakt door de Nederlandse Staat aan Fortis. Inmiddels is Fortis Corporate Insurance verkocht en zijn de bankdelen samengevoegd tot een nieuwe ABN AMRO Bank. Aflossingen, dividenden, herkapitalisaties, omzettingen van vreemd vermogen in eigen vermogen en financieringskosten in beschouwing nemend, staat bij het ter perse gaan van dit rapport een saldo van zo'n 32 miljard euro open in verband met de ingrepen van de Nederlandse Staat rond Fortis en ABN AMRO.<sup>3</sup>

Dit hoofdstuk is grotendeels chronologisch opgebouwd. Allereerst wordt het voortraject behandeld vanaf het moment in het voorjaar van 2007 dat Fortis betrokken raakt bij plannen om ABN AMRO over te nemen en op te splitsen tot aan de val van Lehman Brothers op 15 september 2008. Daarna komt de aanloop naar en de totstandkoming van de overeenkomst tussen Nederland, België en Luxemburg op 28 september 2008 aan de orde. Vervolgens wordt de aanloop en totstandkoming van de verwerving door de Nederlandse Staat van de Nederlandse Fortis-onderdelen op 3 oktober 2008 beschreven en geanalyseerd. Tenslotte komen relevante gebeurtenissen van na 3 oktober aan de orde zoals de beslissing om de bankdelen te integreren en de herkapitalisaties van de bankdelen. Elk deel wordt afgesloten met conclusies die specifiek betrekking hebben op de betreffende periode. Het hoofdstuk sluit af met algemene conclusies die betrekking hebben op de gehele casus Fortis/ABN AMRO.

---

<sup>1</sup> Kamerstuk 31 789, nrs. 8, 23 en 27.

<sup>2</sup> Kamerstuk 31 371, nr. 12.

<sup>3</sup> Kamerstuk 33 000, nr. 2.

#### **Box 4.1 Chronologisch overzicht**

maart-augustus 2007	Aanvang kredietcrisis met problemen in Amerikaanse subprime hypotheke. Deze leningen zijn in gesecuritiseerde vorm een belangrijk onderdeel van allerlei gestructureerde beleggingsproducten. Onzekerheid omtrent de waardering van dergelijke producten en de posities die financiële instellingen hebben in deze producten ondermijnt het vertrouwen van financiële instellingen in elkaar. De interbancaire markt gaat in de loop van 2007 steeds moeizamer functioneren waarbij sommige segmenten zelfs vrijwel volledig stilvallen. Hierdoor worden twee belangrijke kanalen van funding voor banken aangetast, namelijk het securitiseren van leningen en de onderlinge interbancaire geldmarkt.
februari- september 2007	De overnamestrijd rond ABN AMRO resulteert in afgifte van een verklaring van geen bezwaar voor de overname van ABN AMRO door een consortium van Royal Bank of Scotland, Santander en Fortis op 17 september 2007 onder voorwaarde dat de financiering moest zijn verzekerd, en waarbij werd bepaald dat voor het opsplitsen van ABN AMRO, en de integratie van onderdelen in de consortiumpartners, separatie-, transitie- en integratieplannen ter goedkeuring aan DNB moesten worden voorgelegd.
4 oktober 2007	Start van het EC-Remedy traject met de bekendmaking van de voorwaarden van de Europese Commissie voor integratie ABN AMRO Nederland en Fortis Bank Nederland om een te dominante marktpositie in Nederland van Fortis door de overname van ABN AMRO-onderdelen te voorkomen.
2008	Afsplitsingen en integratie ABN AMRO-onderdelen bij de consortiumpartners. Onder andere afgifte verklaring van geen bezwaar door DNB voor verkoop ABN AMRO Asset Management aan Fortis op 29 januari 2008.
eerste halfjaar 2008	Toenemende problemen bij Fortis: verliezen en afschrijvingen op de portefeuille gestructureerde producten van Fortis Bank en problemen om afdoende kapitaal bij elkaar te krijgen om de integratie van ABN AMRO-onderdelen op termijn mogelijk te maken.

januari- februari 2008	Toenemende zorgen bij de toezichthouders over Fortis. De Belgische toezichthouder CBFA (Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen) dringt op 27 januari formeel aan op duidelijkheid over de blootstelling van Fortis aan giftige producten. DNB start op 18 februari project Tristan: een intern onderzoek naar mogelijke scenario's, waarbij de casus Fortis als voorbeeld wordt gebruikt om in beeld te brengen wat er zou gebeuren als een grote instelling in serieuze problemen zou komen.
maart-april 2008	Goedkeuring DNB voor transitieplan ABN AMRO Bank op 10 maart en indiening door Fortis Bank Nederland op 1 april van het integratieplan bij DNB (start project Kronos).
Vanaf juni 2008	Naarmate DNB vanaf juni 2008 steeds bezorgder wordt over de situatie van Fortis en deze zorgen in mindere mate gedeeld worden door de Belgische toezichthouder CBFA, gaat DNB steeds meer vragen direct aan Fortis stellen.
26 juni 2008	Fortis komt met het bericht dat ingrijpende maatregelen nodig zijn om de kapitaalbuffer te versterken. Er is 8,3 miljard euro extra nodig om de integratie van ABN AMRO op termijn te kunnen realiseren. Er volgt direct een kapitaalverhoging van 1,5 miljard euro, het interim-dividend wordt geschrapt, de uitbetaling van het dividend over 2008 zal in aandelen plaatsvinden en er zullen diverse activa moeten worden verkocht. Na de kapitaalverhoging staan er 2,35 miljard aandelen uit. De beurswaarde is 24 miljard euro.
2 juli 2008	DNB-president Wellink en minister van Financiën Bos bespreken met elkaar Wellinks ernstige zorgen om het Fortis-concern. Er worden afspraken gemaakt over wat er gedaan moet worden als het verder mis dreigt te gaan.
3 september 2008	Brief De Boeck aan DNB/CBFA over EC-Remedy problematiek in samenhang met separatie en integratie ABN AMRO
15 september 2008	Val van Lehman Brothers
22-26 september 2008	Er worden voorbereidende gesprekken gevoerd over mogelijke oplossingen voor het Fortis-concern tussen DNB, het ministerie van Financiën, het ministerie van Algemene Zaken en met financiële instellingen (o.a. ABP, ABN AMRO, Fortis Bank Nederland, ING).

26 september 2008	Fortis overleeft deze dag ternauwernood. Het vertrouwen staat onder grote druk (hoge cds-spread) en de liquiditeitspositie is dusdanig verslechterd dat er gedurende het weekend verregaande maatregelen genomen moeten worden.
27 september 2008	Overleg op DNB in Amsterdam tussen de heren Bos, Wellink, Balkenende en delegaties van het ministerie van Financiën, het ministerie van Algemene Zaken en DNB. Ook ING en EC zijn op DNB aanwezig.
28 september 2008	Na een week van steeds verder afnemend vertrouwen in Fortis op de financiële markten wordt een overeenkomst afgesproken tussen de Benelux-landen om kapitaalinjecties in Fortis te doen om een acute liquiditeitscrisis bij het bedrijf af te wenden.
30 september 2008	In het Torentje wordt rond 15.00 uur de intentie uitgesproken om alle Nederlandse Fortis-onderdelen te verwerven. Aanwezig zijn Bos, Wellink, Balkenende, Ollongren, Ter Haar en Gerritse. Eerder op die dag zijn DNB en het ministerie van Financiën ingelicht over een pandrecht dat rust op de Nederlandse verzekeraar.
30 september 2008	Verklaring regering voor de Tweede Kamer, aanvang 16.30 uur: uitleg over de totstandkoming van de Benelux-overeenkomst en de achtergrond van de problemen bij Fortis. Ondertussen wordt er enerzijds dooronderhandeld over de Benelux-overeenkomst en wordt anderzijds aan de Belgische autoriteiten te kennen gegeven dat de Nederlandse Staat de Nederlandse Fortis-onderdelen wil overnemen.
1–3 oktober 2008	Onderhandelingen vinden plaats in Brussel, op het kantoor van de CBFA en de residentie van premier Leterme.
3 oktober 2008	De Nederlandse staat verwerft de Nederlandse Fortis-onderdelen (Fortis Bank Nederland, het aandeel van Fortis in RFS waaronder het Nederlandse kantorennetwerk van ABN AMRO, Fortis Verzekeringen Nederland en Fortis Corporate Insurance) voor een prijs van 16,8 miljard euro en neemt 50 miljard euro aan kort en langlopende (deels achtergestelde) leningen over. In totaal wordt 66,8 miljard euro overgemaakt.
8 oktober 2008 14 oktober 2008	Kamerdebat over Fortis en ABN AMRO. Besloten technische briefing voor de vaste commissie voor Financiën om meer uitleg te geven over waardering en prijsbepaling.

21 november 2008	Minister van Financiën maakt visie op strategie Fortis Bank Nederland en ABN AMRO N-Share bekend.
24 december 2008	De staat treedt toe tot (S)CSA en neemt het aandelenbelang van 33,8% in RFS Holdings B.V. (ABN AMRO N-Share en Z-Share) over van FBN Holding voor 6,5 miljard euro, gefinancierd door aflossing op de langlopende en achtergestelde leningen.
maart 2009	Het Transitieteam van ABN AMRO levert een kapitaalplan in bij het ministerie van Financiën.
26 juni 2009	Brief Minister Bos aan de Kamer over eerste herkapitalisatie ABN AMRO/ Fortis Bank Nederland
1 juli 2009	Minister geeft Kamer aanvullende informatie over de EC-Remedy en een update over de status.
22 juli 2009	Afstoten aandelen in Fortis Corporate Insurance aan de Britse verzekeraar Amlin Plc voor 350 miljoen euro.
26 juni & 19 november 2009	Diverse herkapitalisatie operaties ABN AMRO/Fortis voor een bedrag van ongeveer 6,5 miljard euro.
8 september 2009	Minister geeft in brief aan de Kamer aan dat er gesprekken zijn gevoerd met de Europese Commissie over alternatieve remedies. Europese Commissie wijzigt standpunt niet.
17 september 2009	Deutsche Bank heeft het ministerie van Financiën laten weten niet verder te willen onderhandelen over de transactie betreffende de verkoop van HBU en IFN Finance Nederland plus enkele regiokantoren.
2 oktober 2009	Brief van Eurocommissaris mededinging, mevrouw Kroes aan de minister van Financiën waarin de Europese Commissie een mogelijke deal met BNP Paribas (Fortis Commercial Banking) afkeurt en nogmaals aandringt op een deal met Deutsche Bank (HBU). Voor deze laatste deal verlengt de Europese Commissie de deadline.
20 oktober 2009	Bekendmaking van akkoord op hoofdlijnen met Deutsche Bank over de overname van onderdelen van ABN AMRO (New HBU, IFN Finance Nederland) in het kader van de EC-Remedy.
19 november 2009	Brief Minister Bos aan de Kamer over tweede herkapitalisatie
november 2009	DNB start met de beoordeling van de integratieplannen rond Fortis Bank Nederland en ABN AMRO.

januari & februari 2010	DNB verleent bankvergunning aan AAB II (nieuwe ABN AMRO bank), vernieuwt bankvergunning ABN AMRO (RBS N.V.); juridische splitsing RBS en AAB II.
april 2010	Finale herkapitalisatie ABN AMRO en afronding EC-Remedy door verkoop van New HBU aan Deutsche Bank.
10 mei 2010	Verschijsing rapport "Verloren krediet" van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel: beleidsmatige ruimte bij verlening van de verklaring van geen bezwaar voor overname van ABN AMRO had anders kunnen worden ingevuld door de minister en DNB.
juni & juli 2010	Afgifte verklaring van geen bezwaar voor juridische fusie Fortis Bank Nederland en ABN AMRO bank en juridische samenvoeging ABN AMRO Bank N.V. en Fortis Bank Nederland N.V. onder de naam ABN AMRO Bank N.V.

## **4.2 Voortraject: voorjaar 2007–september 2008**

### **4.2.1 Aanvang kredietcrisis: maart–augustus 2007**

In het voorjaar van 2007 worden de eerste tekenen van de crisis zichtbaar, te beginnen met problemen in de subprime-markt in de Verenigde Staten. Hierdoor ontstaat er grote onzekerheid over de waarde van activa op de balansen van financiële instellingen, in het bijzonder over de waarde van portefeuilles gestructureerde producten die voor een groot deel bestaan uit verknijpte en herverpakte subprime hypotheeklen. Net als veel andere financiële instellingen bezit Fortis een aanzienlijke portefeuille van dergelijke producten. Hoewel deze portefeuille bestaat uit hoog gewaardeerde obligaties, staat Fortis dus bloot aan de risico's van Amerikaanse subprime-hypotheeklen.

ABN AMRO is al voor de overname door het consortium in 2007, net als bijvoorbeeld de Royal Bank of Scotland, juist actief aan de aanbodkant: het ontwikkelen, structureren en verkopen van kredietobligaties. Om dit soort producten te maken dienen grote hoeveelheden financiële instrumenten te worden aangehouden. Deze voorraden zorgen voor een grote blootstelling aan de Amerikaanse huizen- en hypotheekmarkt. De toenemende onzekerheid over de waarde van activa op de balansen van financiële instellingen leidt in toenemende mate tot een wegvallend vertrouwen tussen financiële instellingen. Hierdoor beginnen de interbancaire markten steeds moeizamer te functioneren. Het aanbod van liquiditeiten dat banken nodig hebben om zichzelf te kunnen financieren begint op te drogen. Voor instellingen zoals Fortis die voor een relatief belangrijk deel van hun financiering afhankelijk zijn van het aanbod van liquiditeiten op de interbancaire markt vormt dit een bedreiging. Vanaf augustus 2007 worden deze problemen steeds meer zichtbaar en voelbaar; diverse centrale banken treden voor de eerste gezamenlijk op om liquiditeit in het systeem te pompen. Er bestaan in deze periode, los van de overnameperikelen rond ABN AMRO, bij de Nederlandse autoriteiten nog geen specifiek zorgen over de operationele gang van zaken

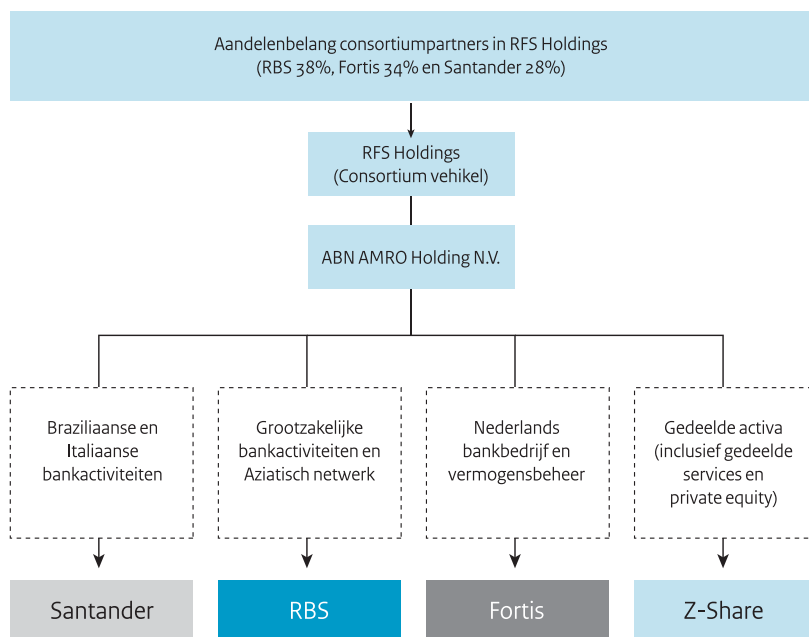
rond Fortis of ABN AMRO. Daarbij dient aangetekend te worden dat het hoofdtoezicht op Fortis onder de Belgische toezichthouder CBFA valt.

#### **4.2.2 Overname ABN AMRO: mei–september 2007**

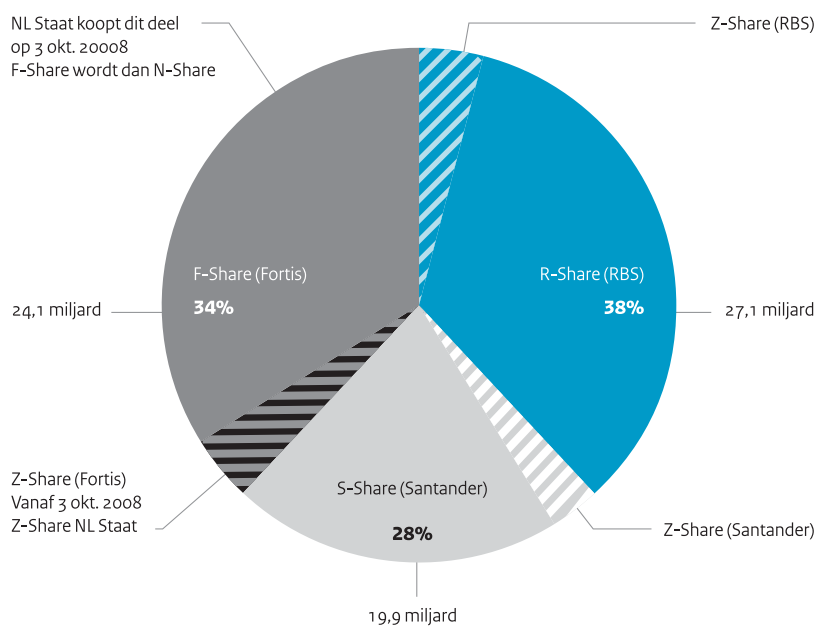
In 2007 barst ook de overnamestrijd rond ABN AMRO los. Uiteindelijk trekt een consortium van de Royal Bank of Scotland, Fortis en Santander aan het langste eind. Dit consortium, RFS genaamd, krijgt in september 2007 goedkeuring van DNB en de minister van Financiën voor overname van ABN AMRO. Daarmee is een recordbedrag van 71,1 miljard euro gemoeid dat grotendeels in contanten en deels in aandelen Royal Bank of Scotland wordt aangeboden.

Figuur 4.1

Verdeling ABN AMRO onder Royal Bank of Scotland, Fortis en Santander



Overname ABN AMRO door het RFS consortium in september 2007  
Totaal 71,1 miljard euro





### *Opsplitsing ABN AMRO*

Het consortium is van plan ABN AMRO op te splitsen en de onderdelen onder elkaar te verdelen. Santander zou onder andere de relatief losstaande onderdelen Banco Real (Brazilië) en Antonveneta (Italië) krijgen, Fortis onder andere het Nederlandse bankbedrijf, een groot deel van de vermogensbeheeractiviteiten en een groot deel van de private banking activiteiten, en de Royal Bank of Scotland de grootzakelijke activiteiten waaronder de zakenbank. Een dergelijke operatie – het opknippen van een grote systeembank – kende geen precedent. De afspraken tussen de consortiumpartners over het opsplitsen van ABN AMRO waren vastgelegd in een tweetal documenten: het Consortium and Shareholders Agreement (CSA) en het Supplemental CSA, dat is opgesteld naar aanleiding van aanmerkingen van DNB. Deze afspraken hadden tot doel potentiële belangenconflicten tussen consortiumpartners te ondervangen en er zorg voor te dragen dat er zorgvuldig werd omgegaan met de ABN AMRO boedel zodat de stabiliteit van de instelling en van het Nederlandse financiële stelsel gewaarborgd waren. Zo moest ABN AMRO als geheel steeds ruim voldoende gekapitaliseerd zijn, ook na een eventuele afsplitsing van een onderdeel. Bovendien diende bij afsplitsing het af te splitsen deel ook voldoende gekapitaliseerd te zijn. Deze voorwaarde was van belang omdat er weliswaar voldoende kapitaal in ABN AMRO als geheel zat, maar de verdeling van dat kapitaal over de delen onevenwichtig was. De heer Schmittmann, destijds voorzitter van de directie van ABN AMRO Nederland, verklaart hierover in zijn openbaar verhoor:

*De heer **Schmittmann**: «Er ontstond een misverstand bij de opsplitsing die gebaseerd was op de winstcijfers die de consortiumpartijen gekocht hadden. In de verklaring van geen bezwaar, die in feite gebaseerd was op het consortiumplan tot separatie van de verschillende entiteiten, is door de consortiumpartijen een aantal dingen over het hoofd gezien. Een van de dingen was de kapitaalallocatie binnen ABN AMRO. Men kon dat niet weten, omdat men geen due diligence had toegepast. (...) De kapitaalpositie van ABN AMRO was geconsolideerd ruim voldoende. Ging je het echter opsplitsen – daarover is het grote misverstand ontstaan – dan kwam Fortis ongeveer 6 mld. tekort. Op het moment van het ondertekenen van de verklaring van geen bezwaar wist zowel het ministerie van Financiën als de Nederlandsche Bank (DNB) dat Fortis in ieder geval, om de kapitaalpositie van het Fortis-deel op peil te houden, 6 mld. zou moeten storten in ABN AMRO Bank, omdat het grootste deel van het kapitaal in feite bij de dochters LaSalle en Banco Real in Brazilië zat.»<sup>1</sup>*

Om te voorkomen dat kapitaalproblemen bij een van de consortiumpartners, om wat voor reden dan ook, nadelige gevolgen zou hebben voor ABN AMRO, bevatte de consortiumovereenkomst de clause dat bij tekorten consortiumleden (tegen vergoeding) kapitaal beschikbaar zouden stellen aan elkaar. De delen van Fortis waren vanaf het begin relatief gezien ondergekapitaliseerd ten opzichte van de delen van Santander en RBS. Voordat Fortis zijn delen kon integreren diende het dus zorg te dragen voor de adequate kapitalisatie van de door Fortis gekochte onderdelen van ABN AMRO.

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schmittmann, 7 november 2011.

#### *Afgifte verklaring van geen bezwaar*

De afgifte van de verklaring van geen bezwaar voor de overname van ABN AMRO in 2007 door de Nederlandsche Bank (DNB) en de minister van Financiën is uitgebreid aan de orde geweest in het rapport Verloren Krediet van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (Tcofs). Uiteindelijk is gezamenlijk getekend waarbij DNB heeft getoetst op de financiële gezondheid van de betrokken partijen (criterium a) en de mogelijkheden om voldoende toezicht te houden (criterium b). De minister heeft getoetst op de gevolgen voor de financiële stabiliteit (criterium c) waarbij DNB een brief heeft ingebracht waarin hij wijst op de toenemende risico's in het financiële stelsel, de wegvallende liquiditeit in het stelsel en de complexiteit van de operatie. Volgens DNB waren deze risico's echter te ondervangen door voorschriften en beperkingen op te leggen. Dit mondde onder andere uit in de zogenaamde gated-approval methode: voor elke nieuwe stap in het separatie- en integratietraject was steeds opnieuw toestemming nodig van DNB.

#### **4.2.3 Fortis in problemen: periode tot de val Lehman Brothers op 15 september 2008**

In 2008 houdt de spanning op de financiële markten aan. De aanhoudende twijfel over de waardering van portefeuilles op de balans blijft zich vertalen in een haperende interbancaire markt. In dit klimaat moet Fortis proberen het kapitaal bij elkaar te krijgen om zijn onderdelen van ABN AMRO op termijn te kunnen integreren. Daartoe had Fortis een plan opgesteld: er zouden emissies gedaan worden en bepaalde onderdelen zouden afgestoten of deels verkocht worden (bijvoorbeeld de joint venture met Ping An). Onderdeel van het financieringsplan waren de te bereiken synergieopbrengsten en kostenbesparingen van integratie van de ABN AMRO-delen. Fortis had dan ook haast om zijn onderdelen te integreren om deze synergievoordelen en besparingen te kunnen gaan realiseren. Ook de liquiditeitspositie van Fortis zou daarbij gebaat zijn omdat haar ABN AMRO-delen veel eigen liquiditeiten bevatten.

#### *Kapitaalbehoefte Fortis*

Het onderdeel vermogensbeheer (ABN AMRO Asset Management) wordt gesepareerd en geïntegreerd binnen Fortis in april 2008. Hiermee neemt de vermogensbehoefte binnen het ABN AMRO deel van Fortis vanwege integratie af met 3,6 miljard euro, maar er blijft op termijn extra kapitaal nodig. Om de business unit Nederland van ABN AMRO te kunnen integreren moest echter eerst de EC-Remedy worden uitgevoerd. Bij Fortis was men er lange tijd van uitgegaan dat de afstoting van onderdelen op last van de Europese Commissie positief zou uitwerken op de kapitaalpositie. De door Fortis gekozen oplossing blijkt echter operationeel zeer complex te zijn. Doordat er in de onderhandelingen alleen Deutsche Bank als bieder overblijft, wordt de onderhandelingspositie van Fortis veel slechter dan aanvankelijk gedacht. Het uiteindelijke onderhandelingsresultaat valt dus ook fors tegen, wat leidt tot een verslechtering van de kapitaalsituatie met ongeveer 1 miljard euro. De met Deutsche Bank overeengekomen prijs zorgt voor een afboeking en bovendien moet Fortis uitgebreide garanties afgeven op de kredietportefeuille van HBU, een van de te verkopen onderdelen. De heer Hessels, toenmalig vicevoorzitter van de raad van bestuur van Fortis SA/NV, verklaart in zijn openbaar verhoor:

*De heer Hessels: «Dat er remedies nodig waren, werd gerespecteerd. Daar waren wij het ook mee eens, want het marktaandeel zou te groot worden. De vraag is wat je dan moet afstoten. Er is discussie*

*geweest over de vraag of dat een stukje van het Fortis-kantorennet moest zijn of dat het juist een stuk van ABN AMRO, de Hollandsche Bank-Unie (HBU), moest zijn. Ik ben daar zelf niet direct bij betrokken geweest. Uiteindelijk is gezegd dat het de HBU moest zijn, terwijl men wist dat het systeemtechnisch een ingewikkelde zaak zou zijn om dat uit te pellen. Dat bleek. Het moest worden verkocht. Er was uiteindelijk maar een bieder voor, namelijk de Deutsche Bank. Die maakte op een zakelijk goede, je kunt zeggen handige, manier gebruik van de moeilijke omstandigheden. Uiteindelijk kwam daar een prijs uit die een geweldig gat sloeg in het solvabiliteitsplan van Fortis, een gat van 1,1 of 1,2 mld.»<sup>1</sup>*

#### **Box 4.2 EC-Remedy**

De Europese Commissie was van mening dat door het samenvoegen van ABN AMRO Nederland en Fortis Bank Nederland er te weinig marktpartijen zouden overblijven in het marktsegment dienstverlening aan het midden- en kleinbedrijf. Er diende dus een nieuwe marktpartij te komen die de rol van Fortis Bank Nederland als vierde partij en «uitdager» van de drie grote partijen ABN AMRO, Rabobank en ING zou overnemen. Hiervoor waren in grote lijnen twee mogelijkheden. Ten eerste verkoop van onderdelen van Fortis Bank Nederland, met name Fortis Commercial Banking en Fortis Commercial Finance. Ten tweede verkoop van ABN AMRO dochter HBU, een aantal grote ABN AMRO kantoren en IFN Finance Nederland. Beide opties waren lastig. De Fortis-delen waren een geïntegreerd onderdeel van het Europese Fortis-netwerk voor dienstverlening aan middelgrote bedrijven; bovendien achtte Fortis het moeilijk te verkopen om in eigen vlees te gaan snijden na de overname. HBU was een volledig geïntegreerd onderdeel van ABN AMRO dat op dezelfde platforms draaide. Operationeel zou deze opsplitsing zeer gecompliceerd blijken.

*De heer Schmittmann: «HBU is echter niets anders dan een ABN AMRO-branche met een ander bordje op de deur. Met andere woorden, de systemen die binnen HBU werden gebruikt, waren dezelfde systemen als de systemen die binnen ABN AMRO werden gebruikt. Hierdoor was het verkopen van de dertien branches die de Europese Commissie als eis stelde om voldoende marktaandeel te verkopen, een enorm probleem op basis van systemen.»<sup>2</sup>*

Over Fortis Commercial Banking zegt de heer Van Rutte, destijds voorzitter van de raad van bestuur van Fortis Bank Nederland, het volgende:

**Vraag:** «Maar Fortis Commercial Banking is wel iets anders dan HBU. Was het niet veel makkelijker geweest om toch Fortis Commercial Banking te nemen?»

*De heer Van Rutte: «Ik denk dat dit vaak onderschat wordt, want Fortis Commercial Banking had ook ontvlochten moeten worden vanuit de administratie van Fortis Bank Nederland. Ook dat was volledig vervlochten binnen Fortis Bank Nederland. Achteraf kun je vaststellen dat HBU waarschijnlijk complexer is geweest, omdat HBU een minder geïsoleerd onderdeel was, maar ook Fortis Commercial Banking moest ontvlochten worden en dat was eveneens een lastige zaak.»<sup>3</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hessels, 18 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schmittmann, 7 november 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 17 november 2011.

Fortis koos voor de HBU optie en ging op zoek naar belangstellers. Omdat de Europese Commissie een volwaardige concurrent wenste, kwamen eigenlijk alleen grote partijen in aanmerking. Uiteindelijk werd in juli 2008 een overeenkomst met Deutsche Bank bereikt.

#### *Afnemend vertrouwen*

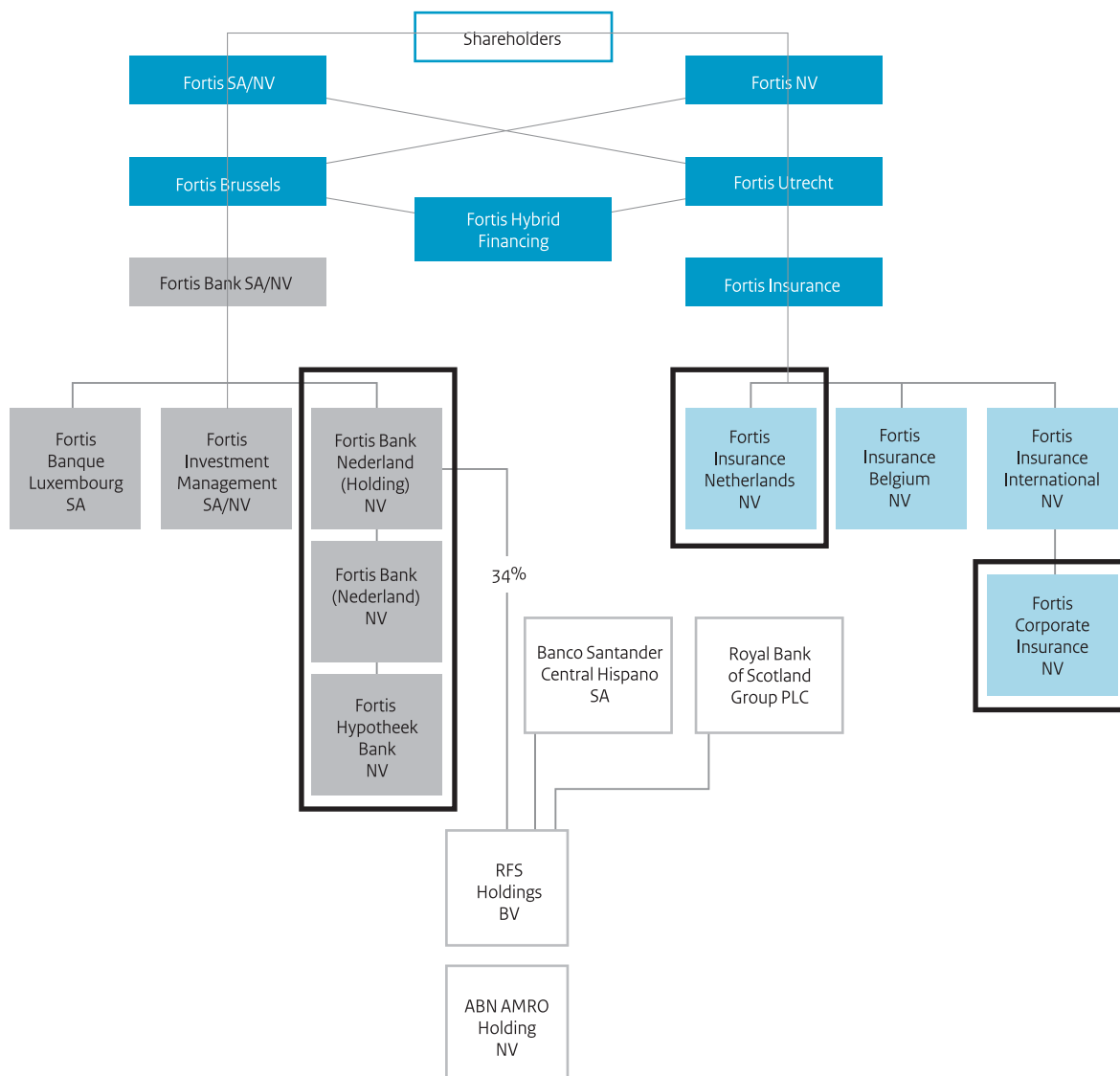
De aanhoudend moeilijke marktomstandigheden zorgen ervoor dat ook de operationele resultaten van Fortis onder druk komen te staan. Fortis kwam zodoende in een tijds-klem terecht: het moest zo snel mogelijk een deal maken ter uitvoering van de Remedy wat resulteerde in de zeer ongunstige deal met Deutsche Bank, en de omstandigheden om het benodigde kapitaal aan te trekken werden steeds slechter. Het bedrijf komt gaandeweg 2008 in een neergaande spiraal terecht. Er waren gereede twijfels in de markt of Fortis wel voldoende buffers had om verdere klappen op te vangen, zeker in een omgeving waar de markt (en niet de toezichthouders) steeds hogere kapitaaleisen begon te stellen. Hoewel Fortis op dat moment aan alle kapitaaleisen voldeed, zou dit op termijn, met de integratie van de ABN AMRO-onderdelen, niet meer het geval zijn: deze zogenaamde «look-through» solvabiliteit<sup>1</sup> schoot serieus tekort als er geen extra kapitaalmaatregelen zouden worden getroffen. Het afnemende vertrouwen in Fortis gaf aanleiding tot het vertrek, begin juli 2008, van de toenmalige topman, de heer Votron, en later van zijn financiële rechterhand de heer Mittler.<sup>2</sup> Dan wordt ook een herzien kapitaalplan gepresenteerd: het dividend wordt gepasseerd, er komt een aandelenuitgifte en het afstoten van activiteiten wordt versneld. Het mag niet baten: de markt blijft zijn twijfels houden, zowel over de bedrijfsmatige kant als over de bestuurlijke kant, mede gevoed door de ingewikkelde structuur van het Fortis-concern (zie organogram).

<sup>1</sup> «look-through» solvabiliteit: geprojecteerde solvabiliteit met inachtneming van de nog te integreren ABN AMRO-onderdelen binnen Fortis.

<sup>2</sup> De rechtbank in Utrecht heeft op 15 februari 2012 de heren Votron en Mittler aansprakelijk gesteld voor misleidende uitlatingen die zij in mei en juni van 2008 jegens beleggers zouden hebben gedaan.

## Organogram Fortis

De zwart omkaderde entiteiten zijn aangekocht door de Nederlandse staat.



Bron: Bijlage bij Kamerstuk 31 371, nr. 12

Een emissie van beperkte omvang wordt met enige moeite en met een forse korting geplaatst, onder andere bij het Nederlandse pensioenfonds ABP. Het afstoten van activa wilde ook niet vlotten. Al vanaf augustus wordt het voor sommige marktpartijen duidelijk dat Fortis het wellicht niet op eigen kracht gaat redden. De heer Bruggink, lid van de raad van bestuur van de Rabobank, vertelt hierover in zijn openbaar verhoor:

**Vraag:** «Wanneer en in welke mate begon u zich zorgen te maken over de gezondheid van Fortis en de gevolgen daarvan voor de financiële stabiliteit van Nederland?»

*De heer Bruggink: «In de late zomer van 2008.»*

**Vraag:** «Kunt u zich herinneren wanneer u daarover hebt gesproken met de toezichthouder, de Nederlandsche Bank?»

*De heer Bruggink: «Vanaf de late zomer van 2008 en zeer intensief in de heel korte periode voorafgaand aan het desbetreffende weekend.»*

**Vraag:** «Dan hebben wij het over het «Benelux-weekend». De late zomer van 2008. Is dat de maand augustus?»

*De heer Bruggink: «Ja.»<sup>1</sup>*

Het tanende vertrouwen in Fortis leidt tot een uitstroom van middelen die de toch al niet al te sterke liquiditeitspositie van Fortis verder uitholt. Het zijn vooral de grote institutionele klanten en niet de particulieren die hun middelen terugtrekken. De heer Van Rutte, destijds voorzitter van de raad van bestuur van Fortis Bank Nederland, verklaart:

*De heer Van Rutte: «Het is wel zo dat er geld uitstroomde bij Fortis Bank Nederland. Ik praat nu over Fortis Bank Nederland, omdat ik niet weet wat er vanuit Fortis eventueel naar de Rabo stroomde. Vanuit Fortis Bank Nederland heb ik in elk geval kunnen vaststellen dat er vanuit ons particulierenbedrijf, ons retailbedrijf en vanuit de private banking tussen 30 juni en 30 september ongeveer 5 mld. aan geld wegliep.»<sup>2</sup>*

#### *Extern toezicht op Fortis*

De problemen van Fortis staan in een vroegtijdig stadium op het vizier van DNB en worden gemonitord. DNB maakt zich kort na de overname al zorgen over Fortis en in het voorjaar wordt project Tristan gestart: een onderzoek naar mogelijke problemen bij een grote systeemrelevante instelling waarbij het instrumentarium dat DNB ter beschikking staat geïnventariseerd wordt. In het project is Fortis als voorbeeld gebruikt. De heer Brouwer, toenmalig directeur monetaire zaken bij DNB, licht in zijn openbaar verhoor toe:

*De heer Brouwer: «Het project was breder en betrof ook vragen over de liquiditeit en solvabiliteit en de vraag welke kant het zou kunnen opgaan met de grote systeembanken – dus niet alleen Fortis, maar het concentreerde zich daar wel op – en daarbinnen de liquiditeit. Dat was de grootste zorg.»<sup>3</sup>*

#### **Box 4.3 Project Tristan**

*Tristan: Instrumenten in tijd van crisis (maart 2008)*

Op verzoek van de directie van DNB is onderzocht welke instrumenten DNB kan inzetten als een systeemrelevante instelling, in casu Fortis, in de problemen komt. Er bestaan risico's met betrekking tot de solvabiliteit van Fortis waarbij aangetekend wordt dat er du moment nog voldoende marge is. De liquiditeitspositie is verzwakt maar niet erger dan bij andere banken. Vastgesteld wordt dat Fortis Nederland sterk verweven is met Fortis België, dat de Belgische toezichthouder CBFA groepstoezichthouder is en de leiding heeft in crisissituaties, en dat Fortis systeemrelevant is. Daarbij wordt

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bruggink, 11 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 17 november 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Brouwer, 1 december 2011.

aangetekend dat de systeemrelevantie van Fortis in België groter is dan de systeemrelevantie van Fortis in Nederland, als ABN AMRO buiten beschouwing wordt gelaten. Bij de analyse van een stresssituatie gaan liquiditeits- en solvabiliteitsproblemen hand in hand. In de analyse worden drie niveaus van vertrouwen onderscheiden:

- Fase 1: Twijfel bij professionele partijen.
- Fase 2: Wankelend vertrouwen professionelen.
- Fase 3: Volledig vertrouwenverlies bij professionelen en het publiek.

Fortis wordt op het moment van het rapporteren in maart 2008 in fase 1 ingeschat.

De volgende instrumenten worden geïdentificeerd, ook in samenhang met de Belgische toezichthouder:

- Fase 1: Fortis vragen om een plan ter versterking van liquiditeit en solvabiliteit, eventueel, afgestemd met de Belgische autoriteiten, het inzetten van morele druk.
- Fase 2: De mogelijkheid van een verzoek om noodliquiditeitssteun (ELA: Emergency Liquidity Assistance) aan DNB en de Belgische centrale bank NBB bestaat in deze fase. DNB moet dan beslissen of ze ermee instemt dat haar ELA zal worden aangewend voor de Fortis groep. Aanvullende voorwaarden zouden dan aan de orde kunnen zijn, bijvoorbeeld het herzien van de toezichtarrangementen. Voor solvabiliteitssteun in fase 2 ligt de voorkeur bij een private oplossing. Nederlandse en Belgische voorkeuren kunnen daarbij verschillen. Bij kapitaalinjecties speelt de vraag van burden sharing met België en Luxemburg wat tot een onderhandelingsituatie tussen Nederland, België en Luxemburg kan leiden.
- Fase 3: Een overheidsgarantie als laatste redmiddel, waardoor verliezen voor de Staat onbegrensd zijn. De benodigde kapitaalinjectie daarbij zal nationalisatie waarschijnlijk maken. Het probleem van burden sharing speelt nog sterker in deze situatie. Zelfstandig ingrijpen door DNB en/of het ministerie van Financiën ligt moeilijk omdat Fortis centraal vanuit Brussel wordt aangestuurd en Fortis Bank Nederland voor haar funding volledig afhankelijk is van Fortis in België. De Nederlandse autoriteiten moeten in ieder geval voorkomen dat de Nederlandse verzekeraar onverantwoord bijdraagt aan steun voor de groep of dat Fortis gebruik maakt van de activa van ABN AMRO. Al in fase 2, wankelend vertrouwen, kan het proportioneel zijn om in te grijpen in het splitsings- en integratieproces rond ABN AMRO, bijvoorbeeld door het isoleren van ABN AMRO.

Naar aanleiding van het Tristan rapport wordt er binnen DNB overlegd over de afspraken en de relatie met de CBFA, de proportionaliteit van bepaalde maatregelen (zoals het stopzetten van de integratie) en de mogelijkheid om Nederlandse systeemrelevante delen af te scherm («ringfencing»).

Concreet ingrijpen van DNB is op dat moment nog niet aan de orde. Wel heeft DNB meerdere malen haar zorgen over Fortis aan de Belgische toezichthouder CBFA kenbaar gemaakt. Een probleem voor het ondernemen van concrete acties is dat DNB niet de primaire toezichthouder is op Fortis; dat is de CBFA. De verhouding tussen beide toezichthouders staat al sinds de plannen van het consortium om ABN AMRO over te nemen onder druk. Een overname van het binnenlandse bedrijf van ABN AMRO door Fortis brengt de vraag met zich mee hoe het toezicht op Fortis

er uit zou moeten zien als het gewicht van de activiteiten veel zwaarder in Nederland komt te liggen. De verhoudingen tussen de Belgische en Nederlandse toezichthouder lijken zich verder in negatieve zin te ontwikkelen naarmate Fortis meer in de problemen komt (zie ook box 4.7).

#### *Extern toezicht op ABN AMRO*

Met betrekking tot de plannen van Fortis om haar ABN AMRO-delen te integreren stelt DNB zich zeer strikt op terwijl Fortis haast wil en moet maken. De «gated approval» methode zorgt ervoor dat Fortis voor elke stap opnieuw toestemming van DNB nodig heeft en gedetailleerde plannen moet indienen alvorens verder te kunnen. Binnen Fortis bestond begrip voor het oogpunt van de toezichthouder. Tegelijkertijd heeft het bedrijf de opstelling van DNB als weinig meegaand ervaren en aangegeven dat dit proces de integratie ernstig vertraagd heeft en mede tot de problematische situatie in september 2008 heeft geleid. DNB heeft grote moeite met de deal met Deutsche Bank ter uitvoering van de EC-Remedy, met name de kredietgaranties (credit umbrella) die Fortis aan Deutsche Bank heeft verstrekt. DNB acht het twijfelachtig of het aangaan van een dergelijke overeenkomst getuigt van goed bestuur en geeft aan de noodzakelijke verklaring van geen bezwaar voor de overeenkomst niet te willen verlenen onder deze voorwaarden. De heer Wellink, toenmalig president van DNB, zegt hierover in zijn openbaar verhoor:

*De heer Wellink: «Ja, wat ik eigenlijk vind, is dat noch mevrouw Kroes, noch wij de probleemfactor waren, maar gewoon Fortis, omdat Fortis geen goed integratieplan op tafel had liggen op dat moment, en Fortis zich had gecommitteerd aan een contract met een Deutsche bank waar zoals u weet een credit umbrella in zat met een omvang waarvan je je serieus kunt afvragen of verantwoordelijke bankiers dit hadden mogen doen.»<sup>1</sup>*

Eind juni 2008 ligt het integratieplan dat Fortis heeft ingediend bij DNB ter goedkeuring voor. DNB deelt aan Fortis mee het plan onvoldoende te vinden, onder andere omdat de toezichthouder niet tevreden is over de plannen voor de inrichting van de governance van Fortis Bank Nederland, na integratie met de resterende ABN AMRO-delen. Het zwaartepunt van de governance zou te veel in Brussel terecht komen en te weinig op lokaal niveau, in Nederland. Voor de oude en kleinere Fortis Bank Nederland was dat minder problematisch vanwege de geringe omvang. De nieuwe bank, de combinatie Fortis Bank Nederland en ABN AMRO F-Share, is echter zonder twijfel een buitengewoon belangrijke en voor het Nederlands financiële stelsel systeemrelevante instelling.

*De heer Wellink: «Ik had wat cijfers van ABN AMRO gezien, welk deel een balanstotaal had van 177 mld. op dat moment. Er viel van die 177 mld. 59 mld. onder het depositogarantiestelsel. Als ABN AMRO was omgevallen, was er op Nederlandse Staat voor 59 mld. getrokken vanwege het garantiestelsel. Dat hadden andere banken kunnen oplossen. Deze 60 mld. was driekwart van het kapitaal van het hele Nederlandse bankwezen. Er waren 4,5 miljoen rekeninghouders die van de ene op de andere dag geen toegang zouden hebben. Ik kan nog doorgaan, maar financiële stabiliteit stond voor mij helemaal voorop.»<sup>1</sup>*

#### *Overleg 2 juli tussen minister en president DNB*

De toenemende problemen bij Fortis zouden leiden tot het vertrek van de heer Votron, toenmalig topman van Fortis. Bij DNB is men al eerder

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.



gealarmeerd door de emissie in juni, de voorliggende zeer nadelige overeenkomst tussen Fortis en Deutsche Bank over HBU en de toezichtinformatie. Er is op dat moment intensief contact met de CBFA over Fortis. Het vertrek van de heer Votron op 11 juli 2008 was dus geen verrassing voor DNB.

Even daarvoor op 2 juli 2008 heeft de president van DNB de minister van Financiën tijdens het regulier overleg (het zogenaamde lunchgesprek) ingelicht over de problemen bij Fortis en dat de noodzaak van ingrijpen door de autoriteiten aan de orde zou kunnen komen voor de financiële stabiliteit in Nederland. In de periode voor 2 juli 2008 is de stand van zaken rond ABN AMRO en Fortis in grote lijnen besproken tussen minister en president DNB. In die periode zijn de problemen nog niet zodanig dat uitwisseling van toezichtvertrouwelijke informatie aan de orde is. De heer Wellink en de heer Bos, toenmalig minister van Financiën, verklaren hierover in hun openbaar verhoor:

*De heer Wellink: «Mijn herinnering is dat – ik was daar heel blij mee – oud-minister Bos buitengewoon duidelijk was voor wat betreft het formuleren van de lijn: onze eerste verantwoordelijkheid is het redden van de systeembanken in Nederland. Dat tijdens de onderhandelingen je op een gegeven moment ook rekening moet houden met de belangen van een ander, zeker als die niet op een adequate wijze behartigd worden, zeker als die mislukking weer terugslaat op jou – want een systeemcrisis in België zou natuurlijk ook een systeemcrisis hier in Nederland zijn geweest – dat spreekt vanzelf. Maar onze inzet toen was ontzettend duidelijk: wij hadden primair de verantwoordelijkheid voor de Nederlandse systeemonderdelen.»<sup>1</sup>*

*De heer Bos: «Wij hebben toen afgesproken – ik weet niet meer precies hoe dat gesprek is gelopen maar wel wat de conclusie was – dat het voor ons de hoogste prioriteit zou hebben dat wat er ook binnen Fortis zou gebeuren, dat nooit zou mogen leiden tot een aantasting van de stabiliteit van het Nederlandse financiële systeem, en dat dat dus betekende dat we zeer alert en actief moesten kijken naar hoe een en ander zou uitpakken voor de Nederlandse onderdelen van Fortis...*

*Ik weet het allemaal niet meer woordelijk, maar wat ik mij van dat gesprek kan herinneren, is dat wij daarin ook hebben gezegd: als dat betekent dat je op enig moment de Nederlandse onderdelen er weer uit moet halen omdat dat de enige manier is om ze te vrijwaren van besmetting – om dat beladen woord maar te gebruiken – dan zal ik voor die verantwoordelijkheid niet weglopen. Daarmee was dat geen voornemen, en er lag dus ook niet meteen een plan of scenario op tafel, maar wist de heer Wellink wel dat ik het met hem eens zou zijn dat wij zo zouden handelen als dat aan de orde was.»<sup>2</sup>*

DNB geeft aan dat ze indien nodig een harde lijn wil volgen. De toezichthouder zal, gezien haar primaire verantwoordelijkheden, het belang van ABN AMRO boven dat van Fortis stellen, mocht dat aan de orde zijn. De minister heeft zijn steun uitgesproken voor deze aanpak en aangegeven dat, als verkoop van Fortis aan de orde zou zijn, een Nederlandse oplossing de voorkeur zou moeten hebben. Het bewaken en behouden van de financiële stabiliteit is het primaire doel van de afspraken tussen de heren Bos en Wellink. De afspraken zullen later nog van grote invloed blijken.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 7 december 2011.

Direct resultaat van het gesprek tussen minister en bankpresident is de afspraak om een reguliere vorm van contact tussen departement en toezichthouder in te stellen. Dit wordt later ingevuld door de heer Kleijwegt, divisiedirecteur Toezicht banken bij DNB, en mevrouw Salden, hoofd financiële stabiliteit bij het ministerie. Na de val van Lehman Brothers zal dit contact zich intensiveren. Vanaf juli tot aan de val van Lehman bemoeit DNB zich intensief met Fortis door contacten met (veelal Nederlandse) Fortis-bestuurders te leggen, vragen te stellen aan Fortis en de CBFA, en druk uit te oefenen, in lijn met fase I van project Tristan. Van gezamenlijk optrekken met het ministerie van Financiën is nog geen sprake. De bemoeienis van DNB bij Fortis valt slecht bij de CBFA, de hoofdtoezichthouder op Fortis.

Het ministerie was voor 2 juli 2008 periodiek door DNB geïnformeerd over de gang van zaken rond ABN AMRO. Als de minister door de president van DNB is ingelicht over de problemen bij Fortis en de mogelijke gevolgen daarvan, wordt het dossier Fortis/ABN AMRO met iets meer aandacht gevolgd. Toch is er in de periode tussen 2 juli tot de val van Lehman weinig te merken van urgentie of ernstige zorgen bij het ministerie. Er wordt geen speciaal team geformeerd en scenario's blijven zeer abstract.

Ook is er nauwelijks sprake van contacten met counterparts bij het Belgische ministerie van Financiën. Deze blijken niet te traceren in de Belgische constellatie, wat overigens een jaar eerder in 2007 ten tijde van de overnamestrijd rond ABN AMRO ook al geconstateerd was binnen het ministerie. Het gebrek aan ambtelijke contacten zal later niet bijdragen als gecoördineerde mogelijke oplossingen voor Fortis aan de orde zijn. Uiteindelijk komt er pas in de week voor het weekend van de Benelux-overeenkomst een grotendeels ad hoc inspanning tot stand en wordt er een speciaal team, Non Olet, ingesteld om de problemen aan te pakken. De heer Ter Haar, toenmalig directeur financiële markten en plaatsvervangend thesaurier-generaal van het ministerie van Financiën, vertelt hierover in zijn openbaar verhoor:

*De heer Ter Haar: «In het jaar daarvoor speelde de fusie van Euronext en de New York Stock Exchange. In Euronext zat de Nederlandse beurs, maar ook de Belgische. Ik heb toen geprobeerd om contact te zoeken met mijn Belgische counterpart om te praten over de positie die je als overheid inneemt in zo'n fusieproces. Daarbij deed zich een curieuze situatie voor. We hebben in Brussel een comité geheten Financial Services Committee (FSC), waar eigenlijk al mijn counterparts in zitten van de Europese landen, behalve van België, want België heeft ervoor gekozen om daar de toezichthouder lid van te laten zijn. Ik wist dus al uit de ervaring van dat Brusselse comité dat ik niet echt een duidelijke aanspreekpersoon in het Belgische ministerie heb. Ik heb toen geprobeerd om rond de New York Stock Exchange toch een verbinding te leggen, maar ben toen een beetje – dat moet ik toch zeggen – van het kastje naar de muur gestuurd, van het departement naar het kabinet van de minister en weer terug. Uiteindelijk heb ik gezegd: als jullie nog contact met mij willen opnemen, ga je gang.»<sup>1</sup>*

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 11 november 2011.

### *RFS Consortium*

Bij ABN AMRO loopt ondertussen in 2008 het separatie- en integratie-traject, wat een buitengewoon complex en tijdrovend proces blijkt te zijn. De heer Zalm, de huidige voorzitter van de raad van bestuur van ABN AMRO, verklaart in zijn openbaar verhoor:

*De heer Zalm: «Het consortium heeft volgens mij schromelijk onderschat hoe ingewikkeld het is om een bank in drieën te splitsen. Er spelen natuurlijk ook nog wel weer andere discussies. Er wordt nu ook gesproken, zij het om heel andere redenen, over het opsplitsen van banken. Dat is echter een heel kostbare en ingewikkelde zaak. Bij Harvard vinden ze de case geloof ik nog iets te ingewikkeld om te presenteren aan de studenten, maar verder lijkt mij «How not to take over a bank» een mooie titel voor deze story.»<sup>1</sup>*

De relatief losstaande delen van Santander kunnen wel snel worden afgesplitst en er blijft enkel kapitaal – zo'n 10 miljard euro – van de Spaanse bank over. Ondertussen krijgt ook RBS het steeds moeilijker in 2008.<sup>2</sup> De Britse bank heeft in het voorjaar dan al een reusachtige emissie geplaatst bij beleggers. Bij de zakenbankactiviteiten van zowel ABN AMRO, die naar RBS zouden gaan, als bij RBS zelf ontstaan grote verliezen als gevolg van de aanwakkerende kredietcrisis.

**Vraag:** «Wanneer ging DNB zich grote zorgen maken over RBS?»

*De heer Kleijwegt: «Ik probeer dit nu meer te traceren dan dat ik het echt weet, maar naar mijn inschatting was dit rond de zomer. Of misschien nog wel ietsje later, maar in ieder geval niet in het voorjaar... Zeker na Lehman Brothers, want dat was inderdaad een waterscheiding.»<sup>3</sup>*

De acute problemen bij RBS monden er in uit dat de Britse centrale bank op 7 oktober 2008 voor het eerst noodliquiditeit (ELA) verstrekt aan RBS. Tot 16 december 2008 zal de Bank of England doorgaan met het verstrekken van liquiditeiten. Dit is overigens niet bekend bij DNB. In november 2009 maken Britse autoriteiten de ELA-verstrekking bekend bij collega-toezichthouders en het publiek.

**Vraag:** «Bent u van tevoren op de hoogte gesteld van deze ontwikkeling bij RBS? Ik neem aan dat dit van wezenlijk belang was voor het toezicht dat u voerde op ABN AMRO.»

*De heer Kleijwegt: «Ik zou zeggen: te weinig, te laat. Ik constateer dat we relatief weinig informatie kregen, en relatief laat. Ik ken daar geen oorzaak voor.»<sup>3</sup>*

Waar oorspronkelijk het deel van RBS overgekapitaliseerd was, ontstaat ook daar een kapitaaltekort, net als in de F-Share van Fortis. Voortvloeiend uit de consortiumovereenkomsten moet Santander nu haar kapitaal in ABN AMRO laten zitten om de bank als geheel voldoende gekapitaliseerd te houden.

*De heer Kleijwegt: «We bleven naar ABN AMRO als geheel kijken, wat betekende dat ABN AMRO pas aan een aandeelhouder als Santander kapitaal kon uitkeren als dat door ABN AMRO als geheel te dragen was.»<sup>3</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Zalm, 2 december 2011.

<sup>2</sup> Financial Services Authority FSA. *The failure of the Royal Bank of Scotland*, december 2011

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 17 november 2011.

Vanzelfsprekend lopen de spanningen binnen het consortium enigszins op. DNB is altijd de hoofdtoezichthouder op ABN AMRO gebleven, ook na de overname van het consortium, en beschikt daarom over zeer veel kennis en informatie. De toezichtstaak is door de overname bijzonder veeleisend geworden: naast het reguliere toezicht op de normale operationele gang van zaken moet immers het complexe ontvlechting-proces op de voet gevolgd worden. DNB heeft aangegeven dat het toezicht geconsolideerd is uitgevoerd. Conform de wettelijke kaders, en voortvloeiend uit de overname door het consortium en de daarbij verleende verklaring van geen bezwaar, houdt DNB toezicht op ABN AMRO als geheel, DNB heeft daarbij overigens wel uitgebreide kennis van de onderdelen van ABN AMRO (de zogenaamde Shares).

*De heer Kleijwegt: «ABN AMRO als geheel moest maandelijks rapportages indienen. Iedere maand was dus duidelijk wat de kapitaalpositie was. Voor de verschillende onderdelen daarvan gold geen rapportageplicht.»<sup>1</sup>*

Voor DNB speelt de kapitaalverdeling binnen ABN AMRO over de delen van de consortiumpartners dus geen rol gezien vanuit het toezicht dat DNB moet houden, maar wel ten aanzien van het inzicht in de effecten van de voorgenomen separatietrajecten op de kapitaal- en liquiditeitspositie van ABN AMRO. De omgang met tekorten en overschotten was immers een zaak tussen de consortiumpartners en vastgelegd in de consortiumovereenkomsten CSA en SCSA. Pas bij vergunningverlening voor separatie, c.q. integratie van een onderdeel komt de kapitalisatie van het betreffende onderdeel dus in beeld. In de verhoren is diverse malen naar voren gekomen dat DNB zeer veel informatie had, maar dat de ontwikkelingen bij het zakenbankdeel niet goed in beeld lijken te zijn geweest.

*De heer Wellink: «Die verliezen liepen in 2007 op tot iets boven de 17 mld. bruto, dus niet wat je ook vaak ziet: 2008–2009. De boekwinst in die periode was 25 mld. Dat betekende dat er, als je naar het concern overall keek, een vrij groot spanningsveld was tussen zeer goed draaiende bedrijven die ook voor een mooie prijs verkocht konden worden, en een pocket in dat bedrijf met grote risico's. Als u mij vraagt of we dat van die risico's hebben gezien, met name in dat Handelsboek en in Londen, antwoord ik met nee.»<sup>2</sup>*

Begin september stuurt de heer De Boeck een brief naar DNB en de CBFA waarin hij het dilemma voor Fortis uitlegt. De heer De Boeck was de door Fortis benoemde vicevoorzitter van de raad van bestuur van ABN AMRO en verantwoordelijk voor de separatie van ABN AMRO-onderdelen. Fortis moet de EC-Remedy uitvoeren om verder te kunnen gaan met integratie, maar kan niet verder zonder de toestemming van DNB voor de transactie met Deutsche Bank en goedkeuring voor het integratieplan. De heer De Boeck stipt in deze brief de risico's van verdere vertraging aan voor Fortis maar ook voor ABN AMRO: interne onrust, mogelijke instabiliteit en verlies van vertrouwen in de markt. DNB neigt half september naar toestemming voor de overeenkomst met Deutsche Bank zodat Fortis de EC-Remedy kan uitvoeren en verder kan met ABN AMRO. Dit wordt echter doorkruist door de realiteit van na de val van Lehman Brothers op 15 september 2008.

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 25 januari 2012.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

#### 4.2.4 Conclusies

##### *Fortis in de eerste plaats zelf verantwoordelijk voor ontstane problemen*

De oorzaak van de problemen bij Fortis lag in de combinatie van de verslechterende marktomstandigheden met het absorberen van de overname van ABN AMRO in consortiumverband. De commissie constateert dat Fortis door haar eigen toedoen in de problemen is gekomen. Het bedrijf heeft scherp aan de wind gevaren qua risico, bijvoorbeeld door een grote portefeuille gestructureerde producten op te bouwen, al was die positie niet extremer dan bij andere marktpartijen. Fortis heeft er ook zelf voor gekozen om met het consortium ABN AMRO te willen overnemen zonder voorafgaand daaraan een uitgebreid boekenonderzoek te doen. Hoewel er sprake was van een zekere strategische logica voor Fortis, is in een periode van hoogconjunctuur een zeer forse prijs geboden. Het consortiumbod was bovendien in contanten waardoor er, in vergelijking met een bod in aandelen, een behoorlijk marktrisico werd aangegaan. Fortis had de voordelen van integratie al meegenomen in haar financieringsplannen waardoor het zichzelf in een situatie manoeuvreerde waarin er grote druk was om zo snel mogelijk tot integratie te komen. Daarbij is onvoldoende rekening gehouden met door de Europese Commissie te nemen maatregelen in verband met mededinging. Het gaat dan zowel om de inhoud van de EC-Remedy, als de manier om tot een goede invulling van die Remedy te komen. Het resultaat daarvan was de zeer ongunstige en voor DNB in eerste instantie onaanvaardbare overeenkomst met Deutsche Bank.

##### *Opsplitsen ABN AMRO complexer en tijdrovender dan voorzien*

De commissie constateert dat er door de problemen bij Fortis en ook RBS spanningen ontstaan binnen het consortium. Deze worden veroorzaakt doordat ABN AMRO, dan nog bestaand uit de delen van RBS, Fortis en de Z-Share<sup>1</sup>, in feite drijft op het kapitaal van Santander. De delen van RBS en Fortis zijn op zichzelf gezien ondergecapitaliseerd en RBS en Fortis raken beiden in steeds diepere problemen. Met name RBS heeft een zware prijs betaald voor het gebrek aan een deugdelijk boekenonderzoek. Het is duidelijk dat het proces van opsplitsen van een grote systeembank zoals ABN AMRO veel gecompliceerder en daarmee ook tijdrovender was dan voorzien, zo blijkt bijvoorbeeld uit de gang van zaken rond de EC-Remedy. Dit had ook zijn weerslag op de operationele gang van zaken binnen ABN AMRO.

##### *Toezicht DNB op Fortis en ABN AMRO schoot tekort ondanks grote inspanningen*

DNB maakte zich kort na de overname al zorgen over Fortis. De initiatieven die uit die zorgen zijn voortgekomen, bijvoorbeeld het project Tristan, hebben in aanloop naar de acute crisis bij Fortis echter niet tot concrete resultaten geleid, zo constateert de commissie. DNB heeft, met name vanaf juli 2008, wel degelijk haar zorgen aan Fortis laten weten en geprobeerd zaken veranderd te krijgen. Meerdere malen zijn de zorgen aan de Belgische toezichthouder en hoofdtoezichthouder op Fortis CBFA kenbaar gemaakt. Echter, waar de samenwerking op de werkvloer tussen beide toezichthouders goed was, zijn de verhoudingen op de hoogste niveaus, waar over daadwerkelijk ingrijpen zou moeten worden besloten, vertroebeld geraakt.

DNB is ook na de overname door het consortium de hoofdtoezichthouder op ABN AMRO gebleven. Gesteld kan worden dat de toezichtstaak door de overname bijzonder veeleisend was: naast het reguliere toezicht op de

<sup>1</sup> ABN AMRO Z-share: het gezamenlijke deel van de consortiumpartners waarin de onverdeelde boedel, gedeelde diensten en nog af te rekenen gezamenlijke verplichtingen zijn ondergebracht.

normale operationele gang van zaken moest immers het complexe ontvlechtingproces op de voet gevolgd worden. DNB heeft dit proces nauwlettend in de gaten gehouden en heeft zich daar zeer strikt in opgesteld. Het toezicht is geconsolideerd gedaan: er is gelet op de gang van zaken bij ABN AMRO als geheel en niet zozeer op de afzonderlijke onderdelen van de consortiumpartners. Hierdoor kreeg de kapitalisatie van de nog niet gesepareerde delen minder aandacht en was de rampzalige ontwikkeling van de resultaten bij de Londense zakenbankactiviteiten van ABN AMRO, die bij het deel van RBS hoorden, onvoldoende in beeld.

*Afgifte verklaring van geen bezwaar heeft zeer ernstige gevolgen*

Bij de afgifte van de verklaring van geen bezwaar voor overname van ABN AMRO door het consortium moest DNB eigenstandig haar oordeel geven over de financiële gezondheid van de overnemende partijen (criterium a) en over de mate waarin DNB nog voldoende haar toezichtfunctie op ABN AMRO kon invullen (criterium b). DNB heeft in haar reactie op het rapport «Verloren krediet» van de Tcofs aangegeven dat bij het eerste criterium grotendeels is gevaren op de informatie van de betreffende hoofdtoezichthouders op de consortiumpartners.<sup>1</sup> Het eigenstandig oordeel van DNB over de gegoedheid van twee van de drie consortiumpartners is dus in belangrijke mate gebaseerd op informatie van buiten DNB. Geconstateerd kan worden dat twee van de drie consortiumpartners binnen een jaar in de grootst mogelijke financiële problemen zijn gekomen. DNB heeft gewezen op risico's die verbonden waren aan het bod van het consortium zoals het risicoverhogende karakter van een bod in contanten in plaats van in aandelen.

Met betrekking tot het tweede criterium kan geconstateerd worden dat er te veel op vertrouwd is dat de consortiumafspraken waterdicht waren. De verliezen in het RBS deel van ABN AMRO en de kapitaaltekorten bij delen binnen ABN AMRO bleken onvoldoende in beeld. Vanuit DNB is uitgebreid geanalyseerd wat de risico's van overname en opsplitsing waren. Door het stellen van strikte voorwaarden en voorschriften meende de toezichthouder dat het verantwoord was om een verklaring van geen bezwaar af te geven aan het consortium. Het oordeel van DNB dat de restrisico's voldoende beheersbaar zouden zijn, is echter verkeerd gebleken. Complexiteit en de daarmee verbonden tijdrovendheid maken het opsplitsen van een systeembank buitengewoon ingewikkeld en gevaarlijk. De commissie concludeert, net als vrijwel alle betrokkenen waaronder DNB zelf, dat een dergelijk proces uitermate terughoudend en kritisch benaderd moet worden, mocht zo'n plan überhaupt ooit nog aan de orde komen.

Bij de afgifte van de verklaring van geen bezwaar voor overname van ABN AMRO door het consortium, met als doel opsplitsing, was de minister van Financiën verantwoordelijk voor het toetsen van de gevolgen voor de financiële stabiliteit. In het rapport «Verloren krediet» van de Tcofs is geconstateerd dat die toets minimaal is geweest en breder ingevuld had kunnen worden. DNB heeft in haar Financiële Stabiliteitsbrief aan de minister gewezen op een aantal risico's dat zich zou materialiseren. De commissie constateert dat ondanks de betrachte zorgvuldigheid de financiële stabiliteit uiteindelijk wel degelijk in het geding is gekomen. Achteraf gezien is er met de vergunningverlening aan het consortium in september 2007 door de minister en DNB een beslissing genomen die zeer nadelig heeft uitgepakt voor de Nederlandse economie en belasting-

<sup>1</sup> Kamerstuk 31 980, nr. 16. Bijlage. De reactie van de Nederlandsche Bank (DNB) op het rapport «Verloren Krediet».

betaler. De commissie stelt vast dat een ander besluit genomen had kunnen en moeten worden.

#### *Gebrek aan daadkracht en urgentie ministerie van Financiën*

De commissie heeft vastgesteld dat de president van DNB al tijdig de zorgen over de problemen van Fortis deelt met de Minister van Financiën. Ook zijn er toentertijd op 2 juli 2008 concrete afspraken gemaakt die van groot gewicht bleken tijdens de acute crisis rond Fortis. Er is later één lijn getrokken met DNB en er is conform de gemaakte afspraken in de eerste plaats ingezet op het belang van de financiële stabiliteit in Nederland. Toch is er in de periode tussen 2 juli tot aan de val van Lehman Brothers weinig te merken van urgentie of ernstige zorgen bij het ministerie, laat staan concrete actie zoals het uitwerken van mogelijke scenario's en noodplannen, of het inventariseren en evalueren van het wettelijk instrumentarium. De commissie acht het ook onbegrijpelijk dat er vanuit het ministerie niet meer actie is ondernomen in de richting van de Belgische autoriteiten.

#### **Box 4.4 Geen vergunning voor het consortium?**

Wat zou er gebeurd zijn als er geen verklaring van geen bezwaar aan het consortium van de Royal Bank of Scotland, Fortis en Santander voor overname van ABN AMRO, met als doel de bank op te splitsen, was afgegeven? Wat zou er met ABN AMRO zijn gebeurd? Zouden in dat geval Fortis en RBS in minder problemen zijn gekomen?

Rond ABN AMRO moet onderscheid gemaakt worden tussen een situatie waarbij Barclays, de andere gegadigde, de bank zou hebben overgenomen en een situatie waarbij ABN AMRO zelfstandig zou zijn gebleven. Barclays is zonder overheidssteun door de crisis opgekomen maar heeft wel enig extra kapitaal opgehaald, onder andere bij het staatsfonds van Qatar. Aangezien het bod van Barclays in aandelen was, zou de impact van financiering van de overname van ABN AMRO minder zwaar wegen dan in het geval van het bod in contanten door het consortium. Hoe de samenvoeging van de twee banken verteerd zou zijn, is een vraag die niet beantwoord kan worden. De vraag blijft dan in hoeverre Barclays verliezen bij ABN AMRO zou hebben kunnen absorberen. Uiteindelijk komt dit neer op de vraag hoe ABN AMRO het in de crisis gedaan zou hebben.

Na de de facto nationalisatie van RBS is het beeld ontstaan dat de problemen bij RBS vooral waren toe te schrijven aan haar deelname in de overname van ABN AMRO. Zo zijn de verliezen binnen de Londense zakenbankactiviteiten van ABN AMRO breed uitgemeten in verband met de problemen bij RBS. De Britse toezichthouder FSA heeft uitgebreid onderzoek gedaan naar de gang van zaken bij RBS wat heeft geresulteerd in een lijvig rapport dat op 12 december 2011 openbaar is geworden.<sup>1</sup> Volgens het FSA-rapport ligt de belangrijkste reden voor de ondergang van RBS in de premies die betaald zijn voor een aantal overnames, waarvan deelname aan het consortium de grootste is geweest. Daarnaast werden in de handel reusachtige verliezen geleden. Lang is onduidelijk gebleven in hoeverre de verliezen van RBS waren toe te schrijven aan activiteiten die uit ABN AMRO kwamen of juist aan oorspronkelijke RBS-activiteiten. Het onderscheid daarin wordt bemoeilijkt doordat er vanaf de overname posities zijn overgedragen van ABN AMRO naar RBS, wat gepaard ging met allerhande boekhoudkundige mutaties. Het zicht op de werkelijke verliezen en het tijdstip waarop

<sup>1</sup> Financial Services Authority FSA. *The failure of the Royal Bank of Scotland*, december 2011

die ontstaan wordt daardoor vertroebeld. Daarnaast speelt de vraag in hoeverre bestaande posities goed beheerd zijn na de overname. De FSA maakt in haar rapport serieuze kanttekeningen bij de kwaliteit van het risicomanagement binnen RBS. Uiteindelijk komt de FSA tot de conclusie dat grofweg tweederde van de operationele verliezen in de handel van in totaal zo'n 15 miljard toe te schrijven is aan oorspronkelijke RBS activiteiten en een derde aan oorspronkelijke ABN AMRO activiteiten. Dat blijft een substantieel verlies en het lijkt geen twijfel dat ook in het geval van een zelfstandig en ongesplitst ABN AMRO – al of niet als onderdeel van Barclays – er ook miljardenverliezen zouden zijn opgetreden bij de activiteiten in Londen. De heer Jiskoot, als oud-bestuurder van ABN AMRO betrokken bij het RBS-deel van ABN AMRO, heeft hierover in een openbaar gesprek met de Tcofs verklaard:

*De heer Jiskoot: «Ik heb nog wel eens mensen gesproken die langer binnen die bank hebben gezeten dan ik. Ik denk dat die allemaal van mening zijn dat onze verliezen wellicht een aantal miljarden zijn geweest.»<sup>1</sup>*

De vraag is dan of die verliezen gedragen zouden kunnen worden of dat steun aan de orde zou zijn geweest. Uit de gesprekken tijdens het onderzoek van de Tcofs kwam het beeld naar voren dat er wellicht in beperkte mate extra kapitaal nodig zou zijn geweest. In elk geval kan geconstateerd worden dat ABN AMRO na de verkoop van LaSalle zeer goed gekapitaliseerd was waarbij het weer de vraag is of LaSalle zo snel verkocht zou zijn als het consortium niet in beeld was geweest. Plannen voor het afstoten van LaSalle had ABN AMRO in elk geval al langer.

Het oude ABN AMRO bestond uit een aantal onderdelen waarvan de samenhang voor investeerders niet duidelijk was. Dit was een belangrijke reden waarom opsplitsing van de bank als idee naar voren is gekomen. Een dergelijke structuur was in de crisis wellicht juist een voordeel geweest. Geringe samenhang betekent dat problemen in het ene deel van de bank niet per se inhouden dat er binnen alle onderdelen van de bank een probleem ontstaat. In het geval van ABN AMRO houdt dat in dat verliezen in de zakenbank geen directe gevolgen hebben voor bijvoorbeeld het binnenlands bedrijf in Nederland of voor de bank in Brazilië. Bovendien had ABN AMRO in geval van problemen losse onderdelen zoals Banco Real of LaSalle relatief gemakkelijk kunnen afstoten om aan kapitaal te komen.

*De heer Wellink: «Het bijna cynische is dat ABN AMRO een constructie had die veel leek op die van een living will. Men kon grote boekwinsten maken uit verkopen waarmee men lopende onkosten had kunnen oplossen.»<sup>2</sup>*

Fortis en RBS zouden ook zonder de ABN AMRO-overname niet immuun zijn geweest voor de crisis. Fortis had een aanzienlijke portefeuille kredietobligaties. De onzekerheid over de waarde van die portefeuille en de communicatie daarover naar de markt toe heeft een belangrijke rol gespeeld in het verlies van vertrouwen in Fortis.<sup>3</sup> Ook de liquiditeitsbehoefte van Fortis en het management daarvan was een zwakke plek in een omgeving waarin belangrijke segmenten van de geld- en kapitaalmarkten niet of zeer gebrekkig functioneerden. RBS had haar eigen handelsactiviteiten, was al niet sterk

<sup>1</sup> Verslag openbaar gesprek Tcofs met de heer Jiskoot, 3 februari 2010.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

<sup>3</sup> Cremers, F.J.G.M., C.E. Drion en C.J.M. Scholtes. *Verslag van het onderzoek naar Fortis N.V. bevolen door de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam.*



gekapitaliseerd en was net als Fortis relatief afhankelijk van de korte termijn financiering op de professionele geldmarkt.<sup>1</sup> Santander leek aan de overname weinig kleerscheuren over te houden. Het snelle doorverkopen van Antonveneta aan Banca Monte Paschi di Siena leverde zelfs direct een miljardenwinst op.

*De heer Zalm: «Het was ietwat wrang voor de andere twee partijen dat redelijk snel daarna Santander Antonveneta doorverkocht tegen een hogere prijs dan de waardering en het voordeel voor zichzelf hield. Mocht men het hebben verkocht voor een lagere prijs, dan was het nadeel ook voor hen geweest, maar omdat die gebeurtenissen niet al te ver uit elkaar lagen, was het voor de andere consortiumpartners wel wat zuur... Ik weet wel dat er ook binnen de gelederen van ABN AMRO toch wel met een scheef oog gekeken werd naar Santander, dat er wel erg mooi uitgesprongen was.»<sup>2</sup>*

Inmiddels is echter ook Santander in 2011 in een situatie terecht gekomen waar het van de European Banking Authority, de nieuwe Europese banktoezichthouder, zo'n 15 miljard euro aan extra kapitaal op moet halen.

Uiteindelijk valt of staat een financiële instelling met het vertrouwen dat er in die instelling is. Hoe de marktperceptie van ABN AMRO, Fortis, RBS en Santander zou zijn geweest zonder de overname, is dan ook een vraag die zich niet laat beantwoorden.

### **4.3 Benelux-weekend 27/28 september 2008**

#### **4.3.1 Aanloop: 15-26 september 2008**

##### *Val Lehman Brothers*

In september 2008 bereikte de kredietcrisis met de val van Lehman Brothers een nieuw dieptepunt. In de turbulentie die daarop volgde, kwam het vertrouwen van de financiële markten in Fortis zwaar onder druk te staan. Na de val van Lehman Brothers was de markt zeer alert op zwakke partijen en Fortis werd als zodanig gepercipieerd. De perceptie in de markt over Fortis is ook bekend bij de betrokken Nederlandse instanties. Het ministerie van Financiën, DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) zien allen Fortis als de zwakke schakel bij uitstek in de Nederlandse constellatie, zo blijkt uit het dossieronderzoek. Op 17 september 2008 gaan de seinen voor het eerst echt op rood ten aanzien van de situatie rondom Fortis. Er is contact over Fortis tussen DNB en het ministerie en er is sprake van constant contact tussen DNB en de CBFA. DNB wil met de CBFA praten over scenario's waarbij een private partner in zou stappen bij Fortis. Ondertussen ligt voor DNB een tweetal belangrijke beslissingen voor. Ten eerste zou volgens het integratieplan van Fortis voor ABN AMRO DNB op 30 september een verklaring van geen bezwaar moeten afgeven aan Fortis voor integratie van ABN AMRO business unit Nederland. Ten tweede zou op 3 oktober een verklaring van geen bezwaar volgen voor Deutsche Bank voor de verwerving van HBU en enkele andere onderdelen in het kader van de EC remedies. De zorgen over de solvabiliteit en liquiditeit van Fortis op dat moment rechtvaardigen voor DNB een negatief advies. Daarbij speelt het dilemma dat een dergelijk negatief advies als een zeer slecht signaal zal worden opgevat en Fortis nog verder in de problemen zal brengen. Een positief advies zou, naast de signaalfunctie, ook het voordeel met zich mee brengen dat de ruime liquide middelen binnen ABN AMRO business unit Nederland ter

<sup>1</sup> Financial Services Authority FSA. *The failure of the Royal Bank of Scotland*, december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Zalm, 2 december 2011.

beschikking zouden komen van Fortis en daarmee de liquiditeitsnood zou kunnen verminderen.

#### *Scenario's*

Binnen DNB wordt de optie besproken om, vanwege de zorgwekkende situatie bij Fortis, de oorspronkelijke verklaring van geen bezwaar voor overname van ABN AMRO in te trekken. Dat wordt door DNB echter als disproportioneel gezien omdat Fortis weliswaar kapitaal tekort komt voor integratie van de ABN AMRO-onderdelen en op termijn dus niet solvabel is, maar de bank op dit moment nog wel voldoet aan de minimumvereisten van solvabiliteit en liquiditeit. DNB komt tot de slotsom dat er voor Fortis een plan B moet komen: samenwerking met een partner. Dat kan een Nederlandse of buitenlandse partij zijn of kapitaalverschaffers zoals pensioenfondsen. Daarvoor is afstemming nodig met de Belgische autoriteiten. DNB wil dan ook met de CBFA praten over scenario's waarbij een private partner in zou stappen bij Fortis. De CBFA oefent van haar kant juist druk uit op DNB om de benodigde goedkeuringen te geven zodat Fortis verder kan met de integratie.

Op het ministerie van Financiën wordt de problematiek in kaart gebracht. Op donderdag 18 september wordt het Non Olet-team voor het eerst bijeengebracht. Dit team bestaat in eerste instantie uit secretaris-generaal de heer Gerritse, directeur financiële markten de heer ter Haar en een aantal nauw betrokken ambtenaren. De problemen van grensoverschrijdende burden sharing en de verschillende belangen die spelen in Nederland en België worden in kaart gebracht. Waar voor Nederland en het Nederlandse financiële stelsel ABN AMRO en in mindere mate Fortis Bank Nederland van het grootste belang zijn, ligt voor België de hoogste prioriteit bij Fortis Bank België en het voortbestaan van de Fortis-groep.

Op 19 september is er direct contact tussen de minister en de president van DNB, zo blijkt uit het dossieronderzoek. Daarin worden de afspraken, zoals die in juli gemaakt zijn, herbevestigd. Het standpunt luidt dat de financiële stabiliteit in Nederland niet in het geding mag komen door de problemen bij Fortis en de mogelijke oplossingen voor die problemen. Concreet betekent dit dat de relevante Nederlandse autoriteiten een beslissende stem willen hebben in de toekomst van de voor Nederland systeemrelevante delen. Het gaat dan met name om het binnenlands bedrijf van ABN AMRO (de business unit Nederland) en ook wel om de wereldwijde clearingactiviteiten van Fortis. Gezien de turbulente omstandigheden wensten de Nederlandse autoriteiten dat de systeemrelevante delen in de Nederlandse toezichtsfeer zouden blijven.

*De heer Brouwer: «Ik denk dat daaraan al de overtuiging voorafging dat wij het ons niet zouden kunnen permitteren om weer een complexe situatie in te gaan, met nieuwe aandeelhouders, nieuwe banken, die de mores in Nederland niet kennen. Dat zou een riskante zaak zijn. Dit is een van de elementen die daarbij ook een rol speelt.»<sup>1</sup>*

DNB vraagt de CBFA op dinsdag 22 september daadwerkelijk naar een plan B voor Fortis voor het geval het mis gaat met het bedrijf, bijvoorbeeld een samengaan met BNP Paribas. Volgens de Belgische toezichthouder is een dergelijk plan er niet. De verhoudingen tussen de toezichthouders zijn gespannen en laten zich kenmerken door wederzijds wantrouwen. Op dat moment bestaat binnen Fortis al wel het zogenaamde project Harbour: een zoektocht naar een partner. Slechts

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Brouwer, 1 december 2011.

enkelen binnen Fortis zijn hiervan de hoogte. Het is niet duidelijk of de CBFA weet had van dit project.

*De heer Wellink: «Ja natuurlijk moest dat een geloofwaardig plan zijn. Hier raak ik aan iets waarop ik gewoon te weinig zicht heb. Dit was de 22<sup>ste</sup>, en ik weet dat op de 19<sup>e</sup> september binnen Fortis een project Harbour is opgericht. Al die dingen hebben hun eigen naam, vanwege geheimhoudingsbepalingen, maar dit wees toch duidelijk in de richting van het in veilige haven brengen van Fortis. Hier zat kennelijk het voornemen aan de kant van Fortis zelf achter om derden te zoeken om het bedrijf te redden. Daar is ons op de 22<sup>ste</sup> niets van gezegd, en ik weet het ook niet, maar ik kan me haast niet voorstellen dat de toezichthouder dat niet wist.»<sup>1</sup>*

Op woensdag 24 september wordt de minister middels een notitie van zijn ambtenaren bijgepraat over de zorgen omtrent Fortis. Daarin komen de zorgen over Fortis bij de toezichthouders aan de orde en de moeilijke verhouding tussen CBFA en DNB. Er worden drie denkrichtingen geschetst. Ten eerste de mogelijkheid van kapitaalversterking, door het afstoten van onderdelen of samenwerking met een partner (plan A), ten tweede overname (plan B) waarbij BNP Paribas wordt genoemd en ten derde ontvlechting van Fortis (plan C), bijvoorbeeld langs landsgrenzen, waarbij varianten worden geopperd waarbij Nederlandse partijen betrokken kunnen zijn.

#### *Acute crisis*

De situatie van Fortis blijft ondertussen verslechteren zowel op de beurs als in de liquiditeitspositie. Het breed gedragen verlies van vertrouwen in Fortis leidde tot een gestage uitstroom van middelen, met name van grotere institutionele klanten. Er moest voor financiering een steeds groter beroep worden gedaan op de faciliteiten van de ECB, waardoor het noodzakelijke onderpand daarvoor uitgeput raakte.

Uit het dossieronderzoek blijkt dat er op donderdag 25 september contact is tussen DNB en de bestuursvoorzitter van Fortis Bank Nederland, de heer Van Rutte. Daar komt die dag onder andere een standalone-scenario voor Fortis Bank Nederland en het ABN AMRO deel van Fortis (de zogenaamde F-Share) aan de orde. DNB denkt dan nog vooral aan een oplossing voor heel Fortis waarbij het ABN AMRO-deel zeker gesteld wordt en uit Fortis wordt gehaald. Private oplossingen hebben de voorkeur maar steun door de autoriteiten is niet uit te sluiten volgens de toezichthouder. Er zijn inmiddels contacten met de heer Tilmant, de topman van ING, over een mogelijke rol van ING als koper voor onderdelen van Fortis. Ook Rabobank is benaderd door DNB met de vraag om te bekijken of hij een rol zou kunnen spelen bij het redden van Fortis, bijvoorbeeld door bepaalde onderdelen over te nemen of als financier bij een reddingsactie. De heer Hommen, destijds voorzitter van de raad van commissarissen van ING Groep, en de heer Bruggink, lid van de raad van bestuur van de Rabobank, verklaren hierover:

*De heer Hommen: «Ik denk dat ING al in een eerder stadium zag dat er wat problemen waren bij Fortis, maar naar mijn idee zijn de eerste contacten gelegd met de autoriteiten in Nederland in de week voor dat weekend waarin wij naar Brussel zijn gegaan (...) Een aantal mensen heeft ING benaderd, maar dat waren voornamelijk de voorzitter van Fortis en ik meen de voorzitter van de Nationale Bank van België of de toezichthouder van België. Die heeft de heer Tilmant benaderd. Laatstgenoemde heeft mij uitvoerig op de hoogte*

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

*gehouden van die gesprekken en hij heeft gevraagd of het een goed idee was dat wij naar Brussel zouden gaan om aan die uitnodiging gehoor te geven.»<sup>1</sup>*

*De heer Bruggink: «Vrijdag tijdens de lunch... De heer Wellink belde de heer Heemskerk op (...) Om af te reizen naar Brussel (...) Om te kijken of er nog iets te halen was.»<sup>2</sup>*

Op vrijdag 26 september 2008 is de liquiditeit van Fortis Bank volledig opgedroogd. Andere banken stoppen met lenen aan Fortis. Het wegvalende vertrouwen in Fortis begint ook gevolgen te hebben voor ABN AMRO waar een uitstroom op gang komt. Het wordt duidelijk binnen Fortis en bij de Belgische toezichthouder CBFA dat, als er geen oplossing komt, het bedrijf maandag 29 september failliet is. DNB vraagt Fortis om nog die dag met een geloofwaardig plan te komen. Uiteindelijk geeft Fortis een persconferentie die bedoeld is om klanten, beleggers en andere vermogensverschaffers gerust te stellen. Het bedrijf slaagt daar niet voldoende in en het wordt steeds duidelijker dat Fortis maandag niet op eigen kracht gaat halen.

#### *Private mogelijkheden*

De Belgische autoriteiten denken aan een private oplossing met BNP Paribas. Aan Nederlandse kant komt ING steeds sterker in beeld, in elk geval voor het ABN AMRO-deel. ING wordt dan door de toezichthouder als reële partij gezien om een dergelijke overname te doen, waarbij eventueel een emissie nodig zou zijn. DNB benadert andere Nederlandse partijen, waaronder in elk geval Rabobank en de pensioenfondsen ABP en PGGM, om te participeren in een ING-variant. Ook een verdeling van Fortis tussen BNP Paribas en ING wordt besproken. De heer Sluimers, voorzitter van de raad van bestuur van APG Groep, vertelt hierover in zijn openbaar verhoor:

*De heer Sluimers: «Ik kan u dat aangeven. Wellink belt die ochtend met de mededeling dat de kans groot is dat er een bod gaat komen van ING op een of meer onderdelen van Fortis Bank. Hij vraagt of er, in het geval dat dit zou gebeuren, interesse zou zijn vanuit de pensioensector om mee te doen. ING zou dan een emissie plegen, dus aandelen uitgeven, om een dergelijke overname te financieren. Ik neem zo'n boodschap in ontvangst. Ik heb ook gezegd dat wij daarna zouden kijken. Die vrijdagmiddag is er overleg gevoerd met de leiding van het pensioenfonds ABP. Van de kant van APG waren dat de heer Munsters, de heer Hintzen van Vermogensbeheer en ikzelf en van de kant van ABP de heer Brinkman en de twee vicevoorzitters. Ik heb hen ervan op de hoogte gesteld dat zich mogelijk de optie zou voordoen dat ING zou gaan bieden op een of meer onderdelen; dat was nog onduidelijk. Ik heb toen ook gecommuniceerd of er in beginsel interesse zou zijn om te kijken naar een dergelijke emissie.»<sup>3</sup>*

Vorbereidende stappen om ING in elk geval ABN AMRO te laten overnemen worden gezet. In het weekend is er contact met de AFM die op dat moment bezig is te kijken naar vormen van het verbieden van shortselling. De vormgeving van een dergelijk verbod zou invloed kunnen hebben op de kans van slagen van een emissie door ING om kapitaal op te halen voor een overname van het ABN AMRO deel.

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bruggink, 11 november 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Sluimers, 18 november 2011.

Op vrijdag is er overleg bij DNB waarbij vertegenwoordigers van het ministerie, ING en de Europese Commissie aanwezig zijn. Eurocommissaris mevrouw Kroes is die dag ook op het kantoor van DNB langs geweest voor overleg waarbij ook de minister van Financiën en de president van DNB aanwezig zijn.

*De heer **Hommen**: «Ja, er zijn bij de Nederlandsche Bank contacten geweest met de heer Tilmant en ik meen ook met mevrouw Kroes.»<sup>1</sup>*

*De heer **Bos**: «Wat ik mij herinner, is dat er op vrijdagmiddag... 26 september een gesprek heeft plaatsgevonden bij de Nederlandsche Bank waarbij in ieder geval de heer Wellink, mevrouw Kroes en ik aanwezig waren. Ik kan mij de aanwezigheid van de heer Tilmant of iemand van ING niet herinneren, maar dat zou best zo kunnen zijn. Maar ieder geval mevrouw Kroes, de heer Wellink en ik. Daar draaide het eigenlijk om één vraag. Wij wilden zonder mevrouw Kroes in een onmogelijke positie te brengen enig comfort krijgen over de vraag of een eventuele overname van ABN AMRO door ING op onoverkomelijke mededingingsbezwaren van de Europese Commissie zou stuiten.»<sup>2</sup>*

Dit zal leiden tot een brief van de Europese Commissie aan ING op zaterdagmiddag waarin de deze aangeeft welke delen ING wel en niet zou mogen verwerven. Uit de dossiers blijkt dat er een tentatieve toezegging was dat de EC drie jaar lang geen Remedies zou opleggen vanwege de bijzondere omstandigheden. Dit gold alleen voor het ABN AMRO-deel en niet voor andere Nederlandse en Belgische delen van Fortis.

*De heer **Hommen**: «Ja, er zijn contacten geweest met de Europese Commissie, maar ik meen dat die er al een paar dagen van tevoren waren geweest, namelijk toen de uitnodiging kwam om naar Fortis te gaan kijken en eventueel naar ABN AMRO. Er is volgens mij op zondag contact geweest en er kwam een bevestiging van één van de advocaten dat er in bepaalde mate sprake kon zijn van vrijheid in het geval dat ING geïnteresseerd was in ABN AMRO. Dat hield in dat, mocht het tot een transactie komen, de gewone standstill niet noodzakelijk zou zijn... Naar mijn idee was er een mogelijkheid geboden om af te zien van de standstill die je normaal gesproken hebt in geval van een overname. Ik heb begrepen dat er later alsnog gekeken zou worden naar de transactie zelf. Ik zeg nogmaals dat er naar mijn idee geen echte toestemming is gegeven maar dat er een mogelijkheid is geboden om een transactie te doen met een kijk achteraf.»<sup>1</sup>*

*De heer **Ter Haar**: «Er zijn contacten geweest tussen ING en de Europese Commissie. ING had er wel een beeld bij hoe men met de binnenlandse markt wilde omgaan en dat de toekomst van de gezamenlijke constructie niet helemaal een dubbeling zou zijn van hoe ze zouden starten. Wat precies de afspraak was tussen ING en de Europese Commissie weet ik niet, maar er was een akkoord van de Europese Commissie met een overname van ING en ABN AMRO.»*

**Vraag:** «Dat is u verteld door ING en wij hebben het zwart-op-wit.»

*De heer **Ter Haar**: «Ja».*

**Vraag:** «En zonder remedy.»

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 7 december 2011.

*De heer Ter Haar: «Bij mijn weten was dat zonder remedy, ja.»<sup>1</sup>*

Er is die dag voor het eerst contact op ministerieel niveau over Fortis tussen minister Bos en de Belgische minister van Financiën, de heer Reynders, om de situatie rond Fortis op de agenda's te zetten en elkaars posities en belangen af te tasten.

*De heer Bos: «Het allersterkste signaal in de loop van vrijdag op zaterdag op zondag was dat er gewerkt werd aan een private oplossing. Het allersterkste signaal dat binnenkwam, ging over ING en over Paribas. Er kwamen allerlei verhalen binnen dat ING maar beperkt zicht kreeg op de beschikbare informatie en dat Paribas de voorkeur had van de Belgen en de Luxemburgers. Dat was het allersterkste signaal. Daarnaast was er ook een signaal dat er kennelijk ook nog een rol zou zijn voor de Belgische en de Luxemburgse overheid, maar het hoofdonderwerp van het gesprek tussen de heer Reynders en mijzelf ging over die private oplossing en of er eigenlijk wel een level playing field was voor mogelijke Nederlandse kandidaten versus buitenlandse kandidaten.»<sup>2</sup>*

Zowel aan Belgische als aan Nederlandse kant lijkt op dit moment aangestuurd te worden op een private oplossing. ING en BNP Paribas zijn de belangrijkste kandidaten voor overname van Fortis of onderdelen daarvan. Daarbij maken de Nederlandse autoriteiten zich sterk voor ING en hebben ze tegelijkertijd het idee dat de Belgische autoriteiten juist proberen Fortis bij BNP Paribas onder te brengen. Deze laatste optie, waarbij ABN AMRO weer in buitenlandse handen zou vallen, wordt door de Nederlandse autoriteiten als ongewenst gezien, wat ook richting de Belgische autoriteiten is aangegeven. Mevrouw Ollongren, destijds raadadviseur en plaatsvervangend secretaris-generaal van het ministerie van Algemene Zaken verklaart hierover in haar openbaar verhoor:

*Vraag: «Was een overname door BNP Paribas aanvaardbaar voor de Nederlandse autoriteiten?»*

*Mevrouw Ollongren: «Het was voor de Nederlandse autoriteiten in elk geval niet aanvaardbaar dat ABN AMRO ook op die manier zou worden overgenomen. Met name de toezichthouder maakte er een groot punt van dat er ook een toezichtsprobleem was. Het toezicht was niet meer in Nederland, maar in België. Als Fortis inclusief ABN AMRO zou worden overgenomen door een buitenlandse partij, in dit geval een Franse partij, zou dat het toezichtsprobleem verergeren. Aangezien de toezichthouder van oordeel was dat er een dreiging was voor de stabiliteit van het financiële stelsel, vond de heer Wellink dat zeer onwenselijk.»<sup>3</sup>*

Fortis heeft inmiddels diezelfde vrijdag datarooms ingericht waar belangstellenden voor Fortis of onderdelen van Fortis de boeken kunnen inzien. Onder andere BNP Paribas, ING, Rabobank, AEGON en de Duitse verzekeringsmaatschappij Münchener Rück nemen een kijkje. Er is sprake van een nogal chaotisch en rommelig proces.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 11 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 7 december 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Ollongren, 23 november 2011.

*De heer Bruggink: «Je kunt het kort samenvatten en je kunt er een lang verhaal over vertellen. De situatie was mijns inziens te typeren als paniekerig, ongeorganiseerd, overwegend slecht. Je kon aan alles merken dat dit een situatie was waarop Fortis niet voorbereid*

*was. Normaal gesproken gaat er enige tijd vooraf aan de inrichting van een dataroom, in de zin van het organiseren van documenten et cetera. Dat was allemaal niet gebeurd. Het was dus een rommelig weekend.»<sup>1</sup>*

*De heer **Hommen**: «ING is inderdaad in de dataroom geweest. Onze mensen waren van mening dat die niet geweldig georganiseerd en compleet was. Daar bleek al heel snel uit dat het probleem van Fortis van een dusdanige omvang was dat wij dat niet wilden behappen.»<sup>2</sup>*

Wie er in de dataroom is gaan kijken wordt teruggekoppeld naar de Nederlandse autoriteiten door Nederlandse Fortis-bestuurders en sommige bezoekers koppelen ook informatie en bevindingen uit de dataroom terug naar DNB. Naast de private initiatieven doen op vrijdagavond 26 september voor het eerst geruchten de ronde over een Luxemburgs initiatief voor een plan waarbij Luxemburg en België kapitaalinjecties doen in Fortis in ruil voor aandelenbelangen.

*De heer **Ter Haar**: «Dat gerucht was nog heel vaag en het kwam niet vanuit Fortis, althans ik heb het niet van Fortis opgevangen, maar vanuit een contact bij Merrill Lynch. Dat contact heeft ons op vrijdag een beeld geschetst van hoe de verschillende partijen dachten dat het Fortis-probleem zou moeten worden opgelost. Daarbij werd vaag gehint op een suggestie dat er in België nagedacht werd over een plan van participatie van de Belgische en Luxemburgse overheid.»<sup>3</sup>*

#### **4.3.2 Reddingsplannen: 27 september 2008**

##### *Publieke alternatieven*

Op zaterdag worden de geruchten over mogelijke steun door de Belgische en Luxemburgse overheden bevestigd door de heer Kloosterman, lid van het hoogste uitvoerend bestuursorgaan (Executive Committee of ExCo) van Fortis. Hij belt om twaalf uur 's middags de directeur Toezicht banken van DNB, de heer Schilder. De heer Kloosterman schetst twee mogelijkheden die concreet voorliggen. De eerste is een mogelijk bod van BNP Paribas op heel Fortis (inclusief ABN AMRO) van mogelijk 2 euro per aandeel, vergezeld van een garantie van de Belgische overheid van 10 miljard euro voor mogelijke verliezen. De tweede mogelijkheid die de heer Kloosterman aan de heer Schilder schetst, is deelneming van de Belgische en Luxemburgse overheden voor 4,5, respectievelijk 2,5 miljard euro in ruil voor de respectievelijke 49% belangen. Daarbij zou ABN AMRO verkocht worden waarvoor Fortis minimaal 10 miljard euro wil hebben.

*De heer **Kloosterman**: «Zoals u weet uit de documenten, begon een en ander zich eigenlijk uit te kristalliseren op 26 september 2008. Ik heb daarover contact gezocht met het ministerie van Financiën, maar eerst met de Nederlandsche Bank, met Arnold Schilder, op het moment dat het mij duidelijk werd dat er een gesprek gaande was tussen de overheden van Luxemburg en België ten aanzien van een mogelijke interventie in Fortis.»<sup>4</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bruggink, 11 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 11 november 2011.

<sup>4</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kloosterman, 9 november 2011.

*De heer **Schilder**: «Ik weet uit mijn aantekeningen – ik heb ze u later speciaal toegestuurd – dat hij ook de 49%-variant genoemd heeft... De Belgische en de Luxemburgse overheid zouden voor 49%*

*deelnemen in de Fortis Bank. Op dat moment werden er twee opties besproken in Brussel, namelijk de BNP Paribas-variant en de mogelijkheid van deze overheden. Ik weet dat op grond van mijn aantekeningen.»<sup>1</sup>*

Die middag is de heer Van Rutte op het kantoor van DNB en worden hem in een gesprek met de voltallige directie van DNB vragen gesteld over de verwevenheid van Fortis Bank Nederland met de rest van de Fortis organisatie. Hij krijgt ook te horen dat het geen gegeven is dat de Nederlandse autoriteiten Fortis Bank Nederland zullen redden en dat «nationale oplossingen» niet worden uitgesloten. De portee van deze vragen en opmerkingen was kennelijk niet voor iedereen duidelijk, althans niet voor de heer Van Rutte.

*De heer Van Rutte: «(...) op dat moment gaf DNB, de heer Wellink, in dat gesprek aan dat het geen gegeven is dat het ministerie van Financiën Fortis Bank Nederland te hulp schiet als het niet goed gaat met Fortis, dat er vanuit Fortis misschien aan allesomvattende oplossingen gedacht, maar dat nationale oplossingen niet moeten worden uitgesloten...Een nationale oplossing kan alle kanten opgaan. Daar is geen inhoud aan gegeven. Het kan een kapitaalinjectie zijn, het kan een overname zijn, het kan een samenvoeging zijn met een andere partij, het kan het opsplitsen zijn van een bank. Dat is niet gedetailleerd aan de orde geweest.»<sup>2</sup>*

De heer Van Rutte koppelt het gesprek bij DNB wel terug naar de heer Dierckx, waarnemend chief executive officer van Fortis, en de heer Kloosterman en suggereert de volgende ochtend binnen Fortis per e-mail dat de Nederlandse autoriteiten meer betrokken zouden moeten worden.

De voorkeur voor de optie van kapitaalinjecties door de overheden zou stijgende zijn, aldus de heer Kloosterman. De heer Dierckx heeft schriftelijk aan de commissie bevestigd dat dit op zaterdag 27 september de twee concrete voorliggende opties zijn. De heer Schilder antwoordt de heer Kloosterman om in elk geval de directeur financiële markten van het ministerie van Financiën de heer Ter Haar ook in te lichten wat de heer Kloosterman naar eigen zeggen ook doet.

*De heer Kloosterman: «Ik heb eerst de heer Schilder van de Nederlandsche Bank gebeld en hem zijn akkoord gevraagd om de heer Ter Haar ook in te lichten. Hij gaf dat ook, al weet ik niet of hij daar wel akkoord voor moest geven, maar zo is het wel gelopen. Ik heb beiden op de hoogte gesteld van wat er speelde.»<sup>3</sup>*

De heer Ter Haar heeft bevestigd met de heer Kloosterman gesproken te hebben. Dat gesprek zou vooral over de gebeurtenissen bij de datarooms zijn gegaan maar de heer Ter Haar sluit niet uit dat de heer Kloosterman melding heeft gemaakt van mogelijke plannen waarbij België en Luxemburg ondersteunend aan een private oplossing zouden optreden, bijvoorbeeld door garanties te verstrekken voor de portefeuille met besmette activa van Fortis. Diezelfde dag heeft de heer Ter Haar ook contact met de heer Hessels, vicevoorzitter van de raad van bestuur van Fortis, waarbij een bijdrage van België en Luxemburg in een oplossing voor Fortis aan de orde komt.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schilder, 25 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 17 november 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kloosterman, 9 november 2011.

<sup>4</sup> Fortis had een zogenaamde one-tier board waarbij de raad van bestuur bestond uit niet-uitvoerende bestuurders (commissarissen) en uitvoerende bestuurders. Daarnaast was er binnen Fortis het Executive Committee of ExCo als hoogste uitvoerend bestuursorgaan. Zie ook het verslag van het Onderzoek naar Fortis, zoals bevolen door de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam.



#### **Box 4.5 Rol Nederlandse Fortis-bestuurders**

Rond de problemen bij Fortis speelden verschillende belangen bij de diverse betrokkenen die niet altijd met elkaar verenigbaar waren. Zowel aan Belgische als aan Nederlandse kant was men primair bezig met de eigen financiële stabiliteit. Voor Fortis was het eigen voortbestaan van groot belang.

*De heer Hessels: «Bovendien – dat is niet helemaal onbelangrijk – was ik daar als Nederlander plotseling de waarnemend voorzitter van Fortis, wat een groot Belgisch bedrijf is met een heleboel emoties van dien. Ik moest dus driedubbel oppassen dat men niet dacht dat ik met die Hollanders heulde. Alleen al daarom moest ik heel voorzichtig zijn. Ik heb dat ook overigens nooit gedaan. Het was een formele setting.»<sup>1</sup>*

Nederlandse Fortis-bestuurders moesten de afweging maken tussen de belangen van het moederbedrijf en die van de eigen vennootschap, klanten en werknemers.

*De heer Van Rutte: «Dat is inderdaad wel voorgekomen, zeker in de week na het besluit over het 49%-belang. Aan de ene kant wilde je de belangen van de Nederlandse klanten zo goed mogelijk waarborgen, en aan de andere kant had je een moeder die druk uitoefende op Fortis Bank Nederland. Die spagaat is dus wel degelijk aanwezig geweest, ja.»<sup>2</sup>*

Uiteindelijk kozen de bestuurders van de Nederlandse dochters voor het belang van het eigen onderdeel. Zo laat het bestuur van Fortis Verzekeringen Nederland op vrijdag 3 oktober in de notulen opnemen dat ze de belangen van de polishouders zal bewaken, zelfs als dit zou botsen met de belangen van het moederbedrijf. Er is meegewerkt aan de plannen van de Nederlandse autoriteiten, bijvoorbeeld door informatie te delen en mee te denken met scenario's waarbij een curator benoemd zou worden, zo blijkt het dossieronderzoek.

#### *Nederlandse aanpak*

Eerder op zaterdagmiddag 27 september vindt er bij DNB een bijzondere besloten directievergadering plaats waarbij de heer Ter Haar en zijn plaatsvervanger de heer Barnard aanwezig zijn. In deze vergadering wordt de Nederlandse strategie in de steigers gezet. Een solide oplossing voor Fortis wordt noodzakelijk geacht. Als die niet mogelijk is, moet het ABN AMRO belang en wellicht ook andere Nederlandse delen uit Fortis worden gehaald door intrekking van de verklaringen van geen bezwaar. Alle mogelijke opties worden verkend. Uiteindelijk willen de betrokken Nederlandse autoriteiten inzetten op een private oplossing waarbij ING betrokken is en waarbij in elke geval het ABN AMRO deel bij de Nederlandse bank-verzekeraar terecht zou komen.

**Vraag:** «Er werd gedacht aan overname van het belang van Fortis in ABN AMRO door ING. Is dat u bekend?»

**Mevrouw Ollongren:** «Ja.»

**Vraag:** «Dus dat was het primaire plan, het vinden van een private oplossing met een duidelijke rol van ING?»

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hessels, 18 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 17 november 2011.

*Mevrouw Ollongren: «Ja, dat was het primaire plan.»<sup>1</sup>*

's Avonds is er een bijeenkomst waarbij ook minister van Financiën Bos en minister-president Balkenende aanwezig zullen zijn. Hierin zal de Nederlandse aanpak worden afgestemd en ter goedkeuring worden besproken met de politiek verantwoordelijken. In dit gesprek refereert de heer Schilder aan zijn gesprek van die ochtend met de heer Kloosterman en noemt hij tevens dat gesproken is over eventuele steun van België en Luxemburg, zonder daarbij voorwaarden, details, bedragen of percentages te noemen.<sup>2</sup> Volgens de heer Barnard wordt – als allerlaatste redmiddel – wel de optie van kapitaalinjecties door overheden besproken<sup>3</sup>. Het ging dan om kapitaalinjecties in algemene zin en niet om een concreet voorliggend initiatief van Luxemburg en België. De heer Schilder heeft wel aangegeven met de heer Kloosterman gesproken te hebben en heeft het daarbij over eventuele steun van België en Luxemburg. Klaarblijkelijk is er verder in die vergadering weinig aandacht aan besteed, hetzij omdat het niet als een realistisch plan werd gezien, hetzij omdat het plan niet strookte met de Nederlandse voorkeuren.

*De heer Ter Haar: «Ik kan me ook wel voorstellen dat er vanuit het Nederlandse kamp – ik kan mij niet herinneren dat dit expliciet gewisseld is – niet zo veel behoefte was om heel nadrukkelijk die kant uit te gaan.»<sup>4</sup>*

Voor en tijdens deze vergadering is er telefonisch contact van minister Bos, minister-president Balkenende en DNB president Wellink met hun Belgische counterparts, de heren Reynders, Letermé en Servais. In geen van deze gesprekken zijn de plannen van België en Luxemburg aan de orde geweest: het is niet opgebracht van Belgische kant en er is niet naar gevraagd vanuit het Nederlandse kamp. Mevrouw Kellermann, directeur bij DNB die ook aanwezig was, meent zich wel te herinneren dat minister Bos over zijn gesprek met minister Reynders verteld heeft dat men aan Luxemburgse kant met iets bezig was.<sup>2</sup>

Ook aan Belgische kant lijkt er een voorkeur te bestaan voor een private oplossing waarvoor ING en BNP Paribas in beeld zijn. Tevens wordt gekeken naar mogelijkheden om een verdeling te maken tussen ING en BNP Paribas. Van Nederlandse kant wordt aan de verschillende Belgische counterparts duidelijk gemaakt dat een buitenlandse partij geen vergunning zal krijgen voor overname van het ABN AMRO-deel. De heer Wellink communiceert dit op zaterdag ook aan zijn Franse collega de heer Noyer en op zondagochtend aan de heer Prot, de topman van BNP Paribas. Minister Bos licht op zondagochtend de Franse minister van Financiën, mevrouw Lagarde, in over het Nederlandse standpunt.

*De heer Bos: «Ik ben zondagochtend thuis opgebeld door Christine Lagarde, die mij de vraag stelde: ik heb gehoord dat jullie overname van ABN AMRO door een buitenlandse partij niet zouden toestaan. Dat heb ik vast en zeker verkeerd begrepen. Toen heb ik gezegd: dat heb je niet verkeerd begrepen, dat klopt.»<sup>5</sup>*

*De heer Wellink: «In de auto op weg naar Brussel kreeg ik Baudouin Prot, een «opperhoofd» van BNP aan de telefoon. Hij legde mij in mijn herinnering voor hoe wij als toezichhouder zouden reageren als hij ABN AMRO uit het Fortis-concern zou halen. Mijn interpretatie, zeker achteraf, is: men had gewoon geld nodig. Fortis had geld nodig en wilde ABN AMRO te gelde maken. Er is mij zelfs op een*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Ollongren, 23 november 2011.

<sup>2</sup> Gegevens verstrekt door mevrouw Kellermann per brief d.d. 10 januari 2012.

<sup>3</sup> Gegevens verstrekt door de heer Barnard per brief d.d. 15 februari 2012.

<sup>4</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 1 december 2011.

<sup>5</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 7 december 2011.

*gegeven moment door één van de directieleden van de centrale bank gezegd: ABN AMRO is een loden last om onze schouders. Dat ging vanwege het geld dat ze daarvoor zouden krijgen. Dus Baudouin Prot zei tegen mij: wat gaat jullie reactie zijn? Hij bood niet aan het hele concern over te nemen, hij bood aan om ABN AMRO eruit te halen. Ik zei: nou, mij lijkt de reactie negatief te zijn... Geen polonaise op Nederlandse bodem voordat we de zaak gestabiliseerd hebben, en dan kun je terugkomen.»<sup>1</sup>*

DNB had, gesteund door het ministerie van Financiën, na de ervaringen met de consortiumpartners bij de overname van ABN AMRO in 2007 liever niet weer met buitenlandse toezichthouders te maken rond ABN AMRO. Mevrouw Kroes en de heer Knot, destijds divisiedirecteur Toezicht beleid bij DNB, verklaren:

**Vraag:** *«Als de Nederlandse autoriteiten vanuit andere overwegingen buitenlandse partijen willen weren om ABN AMRO over te nemen, kan ik mij voorstellen dat u daar als Commissaris voor Mededinging een opvatting over heeft?»*

**Mevrouw Kroes:** *«In zijn algemeenheid wordt dat niet op prijs gesteld, sterker nog: dat kan niet. Daarmee kom ik weer op de interne markt, waarbij naar partijen wordt gekeken maar niet met protectionistische en nationalistische invalshoeken. We hadden eerder al getoond – dat stelt u overigens niet aan de orde – het niet op prijs te stellen als andere lidstaten wat dat betreft een soortgelijke positie zouden innemen.»<sup>2</sup>*

**De heer Knot:** *«Dus de neiging om meteen toezichthouders op hun woord te geloven dat de instellingen onder hun toezicht adequaat en sterk genoeg zouden zijn om zonder enig boekenonderzoek – wat kun je doen in 48 uur? – de zaak over te nemen, ik denk niet dat dit bij ons als heel geloofwaardig zou zijn ervaren.»<sup>3</sup>*

De uitkomst van de vergadering is dat van Nederlandse kant wordt ingezet op een private oplossing waarbij ABN AMRO naar ING zou moeten gaan.

**De heer Ter Haar:** *«Wij hielden onze kaarten toch enigszins open, omdat we niet wisten hoe de Belgen zelf zouden omgaan met plan A en plan B, dus de private oplossing versus de meer publieke oplossing. Nadrukkelijker was de tactiek om ervoor te zorgen dat ABN AMRO niet buiten Nederlandse kennis om in buitenlandse handen terecht zou komen.»<sup>4</sup>*

**De heer Balkenende:** *«Voor ons was ING in beeld, maar toen ik die zaterdagavond belde met de heer Leterme, was voor België ook BNP Paribas in beeld. Daar hebben wij geen keuze tussen gemaakt, maar wij waren die zaterdagavond wel aan het kijken naar een private oplossing.»<sup>5</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Kroes, 7 december 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Knot, 28 november 2011.

<sup>4</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 11 november 2011.

<sup>5</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Balkenende, 8 december 2011.

#### **4.3.3 Onderhandelingen en overeenkomst: zondag 28 september 2008**

Op zondagochtend 28 september wordt bij Fortis verder gewerkt aan de Belgisch-Luxemburgse mogelijkheid. Volgens de inlichtingen die de heer Dierckx aan de commissie verstrekt heeft, zou Fortis hebben kunnen

volstaan met de in totaal 7 miljard euro aan kapitaalinjecties van België en Luxemburg in combinatie met verkoop van ABN AMRO. Daarbij diende de verkoopprijs van ABN AMRO wel hoog genoeg te zijn om negatieve effecten op de kapitaalpositie van Fortis te compenseren.

#### **Box 4.6 Effecten verkoopprijs ABN AMRO**

Fortis had 24 miljard euro betaald voor zijn ABN AMRO-delen. Tegen dit bedrag was het RFS- belang ook opgenomen in de financiële verslaggeving. Het was duidelijk dat de waarde een jaar na dato een stuk lager lag en dat de verkoopprijs van het resterende ABN AMRO-belang (exclusief ABN AMRO Asset Management dat al geïntegreerd was in Fortis) veel lager zou uitvallen. De dan gerealiseerde waardevermindering zou effect hebben op de kapitaalpositie van Fortis. Zoals Fortis ook aangeeft in het door het bedrijf uitgegeven persbericht op maandag 29 september zal een verkoopprijs onder de 12 miljard euro negatieve gevolgen hebben voor het kernkapitaal van Fortis. Daarbij geldt: hoe lager de verkoopprijs, hoe groter de negatieve impact. Het ABN AMRO belang drukt dus weliswaar op Fortis vanwege de noodzaak om kapitaal aan te trekken om de delen te kunnen integreren, maar met een te lage verkoopprijs van het belang is het bedrijf niet geholpen. De opbrengsten van verkoop van het ABN AMRO belang zouden dan teniet gedaan worden door de negatieve effecten van de afwaardering op het kernkapitaal.

Een bijdrage van de Nederlandse Staat werd vanuit financieel opzicht door Fortis niet als strikt noodzakelijk geacht. Diverse Nederlandse Fortis-bestuurders hebben echter gewezen op mogelijke risico's als de Nederlandse autoriteiten niet betrokken zouden worden bij een oplossing voor Fortis. Delen van Fortis waren voor Nederland immers systeemrelevant en het lag voor de hand dat de Nederlandse autoriteiten inspraak wilden hebben in wat er met die delen zou gaan gebeuren. Bovendien was Fortis Bank Nederland voor bepaalde kernfuncties afhankelijk van de Belgische moederbank. Veranderingen bij de moederbank konden dus van groot belang zijn voor Fortis Bank Nederland. De heer Dierckx heeft verklaard er eerder vanuit te zijn gegaan dat de Belgische autoriteiten hun Nederlandse counterparts op de hoogte zouden houden van de ontwikkelingen en dat het geenszins de bedoeling van Fortis was om de Nederlandse autoriteiten buiten te sluiten.<sup>1</sup> Vanuit Fortis wordt vervolgens op zondag door public-affairs-functionaris de heer Willems contact gezocht met de heer Ter Haar om een directe lijn met de Nederlandse autoriteiten te leggen en om de juiste contacten aan Belgische kant aan hem door te spelen. De heer Kloosterman heeft dan op zondag nogmaals contact gezocht met de heer Ter Haar om hem aan te sporen naar Brussel te komen en hem het Belgisch-Luxemburgse plan uit de doeken te doen.

*De heer Kloosterman: «De heer Ter Haar heb ik na een vergadering van naar ik meen het executive committee – dat weet ik niet precies, want er waren veel gremia binnen de Fortis-groep – nogmaals gebeld om hem dringend te verzoeken naar Brussel te komen.»<sup>2</sup>*

*De heer Ter Haar: «(...) de heer Kloosterman heeft mij op zondag gebeld. Ik was net in Brussel gearriveerd op dat moment. We zaten in dat hotel daar. Hij heeft mij toen heel concreet gemeld: er ligt nu op tafel een plan waarbij de Belgische staat voor een bedrag participeert in Fortis Bank België en de Luxemburgers bereid zijn om*

<sup>1</sup> Gegevens verstrekt door de heer Dierckx per brief d.d. 6 december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kloosterman, 9 november 2011.

*eenzelfde constructie te kiezen voor de Luxemburgse bank, of om misschien zelfs een meerderheidsbelang te nemen in de Luxemburgse bank.»<sup>1</sup>*

#### *Nederlandse delegatie in Brussel*

Een delegatie onder leiding van de heer Ter Haar is dan aan het begin van de middag al afgereisd naar Brussel, net als de DNB-directie. Er staat in ieder geval nog een afspraak tussen DNB en de CBFA voor die middag op de agenda om de knoop door te hakken over wat er met Fortis gaat gebeuren en welke private partijen een rol spelen in het vinden van een oplossing. Bij het ministerie is een team samengebracht ter ondersteuning van de onderhandelingen. Op het laatste moment is zakenbank Merrill Lynch als adviseur van de Staat aangezocht. Hoewel er nooit een officiële overeenkomst is geweest, heeft Merrill Lynch wel input gegeven aan het ministerie van Financiën. Merrill Lynch was een van de meest gebruikte adviseurs van Fortis en meende het bedrijf dan ook goed te kennen.<sup>2</sup>

De Nederlandse delegatie krijgt maar moeilijk aansluiting bij de onderhandelingen. Kennelijk heerst aan Belgische kant het idee dat de Nederlandse autoriteiten geen interesse hebben in de oplossing waar België en Luxemburg met Fortis aan werken. De heer Dierckx heeft aan de commissie verklaard dat er volgens hem die dag zeker geen sprake was van het bewust buitenspel houden van Nederland.<sup>3</sup>

#### **Box 4.7 Nederland-België (periode 2007–2008)**

In een aantal publicaties dat naar aanleiding van de ondergang van Fortis is verschenen, speelt een vertrouwensbreuk tussen Nederlanders en Belgen een belangrijke rol. Er wordt gesuggereerd dat Nederlandse en Belgische Fortis-bestuurders elkaar niet meer vertrouwden, dat er sprake was van een machtsstrijd tussen de Nederlandse en Belgische toezichthouders en dat de emoties in de onderhandelingen hoog opliepen tussen de beide delegaties. Dat het er af en toe stevig aan toe ging in de onderhandelingen is duidelijk.

*De heer Barnard: «De tweede periode in Brussel was behoorlijk wat langer en ik zou de sfeer daar willen omschrijven als grimmig. Het was dus niet echt een prettige sfeer. Er werd niet direct gescholden, maar er vielen wel vrij harde woorden.»<sup>4</sup>*

Over en weer zijn op gezette tijden verwijten gemaakt. Aan Nederlandse kant was men ontstemd over het pandrecht op de verzekeringsactiviteiten van Fortis, dat België als garantie voor haar kapitaalinjectie had bedongen, buiten medeweten van de Nederlandse delegatie.

*De heer Knot: «Dinsdag in de loop van de middag, zo rond de lunch, werd dit punt duidelijk. Dat werd niet met heel veel vreugde aan onze kant ontvangen... Voor de sfeer was dat zeker niet goed.»<sup>5</sup>*

In Nederland ontstond de indruk ontstond dat Fortis en/of de Belgische autoriteiten heel ver wilden gaan om het concern op de been op te houden, ook als dat tegen Nederlandse belangen inging, zo blijkt uit het dossieronderzoek. Op een gegeven moment begonnen er zelfs twijfels de kop op te steken of alle informatie wel gedeeld werd door de Belgen.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 11 november 2011.

<sup>2</sup> Het plan om ABN AMRO in 2007 op te splitsen was in belangrijke mate afkomstig van Merrill Lynch.

<sup>3</sup> Gegevens verstrekt door de heer Dierckx per brief d.d. 6 december 2011.

<sup>4</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Barnard, 10 november 2011.

<sup>5</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Knot, 28 november 2011.

*De heer Wellink: «(...) dat wij op een gegeven moment het gevoel hadden – dat werd ernstiger naarmate wij later in de tijd kwamen – dat de informatie-uitwisseling toch niet helemaal optimaal was.»<sup>1</sup>*

Aan Belgische kant vond men dat DNB erg weinig liquiditeitssteun verleende ondanks het feit dat de grootste liquiditeitsbehoefte van Fortis bij Fortis Bank Nederland en diens activiteiten zat. Het veto op een buitenlandse partij als nieuwe eigenaar voor het ABN AMRO-deel kon door Belgische delegatieleden worden opgevat als een reactie op de overname van ABN AMRO in 2007, die tegen de zin van DNB was geweest.

De overname van ABN AMRO in 2007 door het consortium heeft de verhoudingen tussen de Nederlandse en Belgische toezichthouders sowieso geen goed gedaan. Al voor de overname zwengelt DNB in 2007, op aandringen van kabinet en Kamer, de discussie over het hoofdtoezichthouderschap op Fortis aan. Uit het dossieronderzoek komt naar voren dat bij DNB de wens leeft dat deze kwestie eerst vanuit het ministerie wordt opgebracht. Daar vindt men dit een zaak van de toezichthouder. Bovendien speelt ook in de zomer van 2007 al dat er nagenoeg geen ambtelijke contacten zijn tussen de Nederlandse en Belgische departementen.

*De heer Schilder: «Het ministerie oefende, gestimuleerd door de Kamer, geloof ik eerlijk gezegd, ook wel enige aandrang op ons uit om dat vooral nadrukkelijk van de Belgen te claimen. In mijn herinnering kwam die stimulans meer van Financiën dan dat wijzelf het op dat moment nodig vonden om daar een discussie over te beginnen.»<sup>2</sup>*

Aan Belgische zijde vindt men dit nogal prematuur, aangezien de overname nog niet eens gedaan is, laat staan de integratie binnen Fortis. Pas als dit laatste een feit was, zou de vraag over het hoofdtoezicht relevant worden.

*De heer Schilder: «Je moet kijken welke stukken van ABN AMRO verdeeld worden over de drie consortiumpartners. Vervolgens moet je, in dit geval voor Fortis, kijken hoe zich een en ander verhoudt tussen de bankpoot en de verzekeringspoot. Wat valt onder Nederland en wat onder België? De voorrangsregels zeggen dat je dit apart bekijkt voor de bankactiviteiten en de verzekeringsactiviteiten. Je kijkt vervolgens welk van die twee de grootste is en welk land hierin dominant is. Onder de vroegere omstandigheden was dat België, vandaar dat het lead supervisorship daar terecht kwam. Wij hadden de indruk dat als je dat na de verdeling zou bekijken, wetend welke onderdelen naar welke plek toe gingen, de uiteindelijk lead supervisor Nederland zou moeten zijn.»<sup>2</sup>*

Vanuit DNB wordt in het najaar van 2007 een position paper gestuurd naar de CBFA om de kwestie aan te kaarten. Deze position paper en de analyse van DNB wekken verontwaardiging aan Belgische zijde.

*De heer Schilder: «Als ik achteraf ergens spijt van heb, is het wel dat wij dit punt op dat moment zo nadrukkelijk gemaakt hebben en ook dat wij het per post opgestuurd hebben. Toen wij daar in België over spraken, was de heer Servais verontwaardigd. Hij zei: als je al vindt*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schilder, 25 november 2011.

*dat je daarover moet spreken, hadden wij dat dan niet eens rustig in overleg kunnen aankaarten? Het feit dat hij er nog niet zo lang zat, speelde ook een rol. Toen heb ik zelf gedacht, zeker ook achteraf: dat hadden wij anders moeten doen.»<sup>1</sup>*

De operationele samenwerking blijft professioneel maar het is duidelijk dat deze discussie de verhoudingen geen goed heeft gedaan.

**Vraag:** *«Hebt u wel eens gezegd: de wens om nadrukkelijk hoofdtoezichthouder te worden kan ons wellicht meer schaden dan profijt opleveren?»*

**De heer Schilder:** *«Ik heb dat wel opgemerkt in onze eigen vergaderingen, maar ik zou willen dat ik dit wat nadrukkelijker had gedaan.»<sup>1</sup>*

Naarmate DNB vanaf juni 2008 bezorgder wordt over Fortis, gaat de Nederlandse toezichthouder steeds meer vragen direct aan Fortis stellen. Ook dit valt niet goed bij de Belgische toezichthouder die vindt dat DNB zich te veel op het terrein van de CBFA begeeft, zo blijkt bijvoorbeeld duidelijk uit een briefwisseling tussen de beide voormannen Wellink en Servais tussen juli en september 2008. Op haar beurt wil de CBFA graag nauwer betrokken worden bij de gang van zaken rond separatie en integratie, zaken die onder auspiciën van DNB vallen.

**De heer Wellink:** *«Ik denk dat het in de loop der tijd slechter is gegaan... Wij hadden in de personele sfeer eenvoudige relaties in het wat verdere verleden. Zakelijk gezien zijn de een beetje gecompliceerde relaties sinds de overname van ABN AMRO duidelijk verslechterd sinds Fortis in de problemen kwam.»<sup>2</sup>*

Ondanks deze spanningen lijken emoties uiteindelijk niet van invloed te zijn geweest op de onderhandelingsresultaten. Feit was dat de Nederlandse en Belgische autoriteiten elk hun eigen primaire belang te verdedigen hadden: stabiliteit van het eigen financiële stelsel. Daarnaast waren beide kampen ook gebaat bij een goede oplossing aan de andere kant van de grens. Uiteindelijk is een dergelijke oplossing tot stand gekomen. Dan blijft de kwestie hoe de kosten van die oplossing te verdelen (burden sharing).

Direct na de transactie leeft in Nederland het idee dat er een voordelige deal is gemaakt en wordt zelfs gesproken over wat met de winst te doen. In België en bij de aandeelhouders van Fortis daarentegen heeft men in de publieke opinie het idee dat de Nederlanders zich op brute wijze de Nederlandse onderdelen eigen hebben gemaakt en dat daar weinig voor betaald is. De Nederlandse Staat koos er voor om de Nederlandse Fortis-delen in eigen hand te houden. Het saldo van de uitgaven die gepaard zijn gegaan met Fortis en ABN AMRO staat op zo'n 30 miljard euro. Aan Belgische kant is driekwart van het restant van Fortis Bank, minus de portefeuille besmette activa, doorverkocht aan BNP Paribas in ruil voor een aandelenbelang in de Franse bank. Dat belang is inmiddels tussen de twee miljard en drie miljard euro minder waard geworden. De portefeuille besmette activa die in een zogenaamde bad bank is gestopt, genereert tot nu toe jaarlijks winsten. Tweederde van de Luxemburgse Fortis Bank is in 2008 verkocht aan BNP Paribas, het

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schilder, 25 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

restant eind 2010. Geconstateerd kan worden dat de Belgische en Luxemburgse overheden geen additionele uitgaven hebben hoeven doen na verkoop aan BNP Paribas, ook niet in de bad bank «Royal Park Investments» waar de Belgische overheid een groot aandelenbelang in heeft.

Uiteindelijk voegt de Nederlandse delegatie onder leiding van de heer Ter Haar zich aan het begin van de avond bij de onderhandelingen in Brussel. De Belgische delegatie wil in eerste instantie graag dat Nederland voor 5,5 miljard euro meedoet in ruil voor 49% eigendom in Fortis Bank Nederland. De vraagprijs voor ABN AMRO bedraagt 10 miljard euro en daar zijn meer belangstellenden voor dan alleen ING, aldus de Belgen. De Nederlanders weten dan nog niet precies voor welk bedrag België en Luxemburg gaan deelnemen. Uit het dossieronderzoek valt af te leiden dat men er aan Nederlandse kant van uitgaat dat België ook voor 5,5 miljard euro participeert. Aan Nederlandse kant wordt gedacht aan 3,5 miljard tot 4 miljard euro. Zij waarden Fortis Bank Nederland op maximaal 7 miljard euro. De onderhandelingen verlopen moeizaam totdat er een foto verschijnt van waarnemend Fortis topman Dierckx met documenten onder zijn arm waarop details van de afspraken met België en Luxemburg te lezen zijn: 4,7 miljard respectievelijk 2,5 miljard euro voor 49% belangen in Fortis Bank België en Fortis Bank Luxemburg. Door het uitlekken van deze details is de Belgische onderhandelingspositie onderuit gehaald. De heer Ter Haar heeft verklaard dat Nederland onder gelijkwaardige condities als België mee wil doen en Nederland zal daarom nooit meer kapitaal willen injecteren dan de Belgen. Bovendien haken BNP Paribas en andere mogelijke belangstellenden door het uitlekken van het plan af. Tot op dat moment was een private oplossing nog steeds in beeld, naast het plan van de kapitaalinjecties door de overheden. De Belgische delegatie is nu bereid tot concessies maar vindt 5 miljard euro voor ABN AMRO – door ING geïndiceerd maar niet daadwerkelijk geboden – te weinig.

Uit het dossieronderzoek blijkt dat minister Bos zich op een gegeven moment bij de onderhandelingen voegt. Hij stelt voor dat de Nederlandse Staat meewerkt aan een bod van ING. Daarnaast zou de Staat dan een 49% belang in Fortis Bank Nederland nemen. ING wil echter bedenktijd.

*De heer Hommen: «Op die zondag liep het niet uit op een transactie. Er is echter wel gepraat over de vraag of ING een en ander de komende twee weken nog eens wilde nagaan, misschien met wat meer rust. Men was bereid om daarvoor exclusiviteit te geven. ING is daarmee eigenlijk wel akkoord gegaan.»<sup>1</sup>*

#### *Benelux-overeenkomst*

Inmiddels is er hoge tijdsdruk vanwege de opening van de financiële markten in Azië en de noodzaak om voor die opening de benodigde noodliquiditeitsregelingen (ELA's) met de Belgische en Nederlandse centrale banken rond te krijgen. Dit laatste lukt uiteindelijk één uur voor de opening in Azië. De deal luidt als volgt:

- de drie Benelux-overheden investeren in totaal 11,2 miljard euro in diverse onderdelen van Fortis;
- Nederland betaalt 4 miljard euro voor een belang van 49% in Fortis Bank Nederland;
- België betaalt 4,7 miljard euro voor een belang van 49% in Fortis Bank NV/SA;

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.



- Luxemburg verstrekt voor 2,5 miljard euro een verplicht converteerbare lening (te converteren in 49% aandelen en «andere rechten») aan Fortis Bank Luxemburg;
- Fortis zal haar belang in ABN AMRO verkopen;
- De heer Lippens neemt ontslag als voorzitter van de raad van bestuur.

De Nederlandse Staat spreekt af 4 miljard euro voor 49% van Fortis Bank Nederland te betalen. Als de waarderingen die eind september de ronde doen in beschouwing worden genomen, is dit een nogal stevig bedrag.

*De heer Gerritse: «Ja. De indicatie die wij hadden – dit was niet gebaseerd op heel diepgaande analyses – was dat dat belang ons ongeveer 3 tot 3,5 mld. zou moeten kosten.»<sup>1</sup>*

Het belang van Fortis in ABN AMRO valt niet onder de transactie.<sup>2</sup> Er is wel afgesproken dat ING twee weken de tijd krijgt om te onderhandelen, zo blijkt uit de documenten. Wellicht heeft deze optie, waarbij de door de Nederlandse betrokkenen gewenste oplossing voor ABN AMRO tot stand zou kunnen komen, meegespeeld in de bereidheid om tot 4 miljard euro te gaan.

**Vraag:** «Heeft ook de gedachte een rol gespeeld om voor ING nog twee weken exclusiviteit te hebben?»

*De heer Gerritse: «Nee, wat ING betreft, meen ik mij te herinneren dat in dat gezelschap, toen we met premier Leterme en minister Reynders spraken, minister Bos heeft gevraagd: goh, als wij nou overwegen om ook 49% te nemen, maakt dat dan in jullie beeld uit voor de prijs van ABN AMRO? Als ik het mij goed herinner, heeft Reynders toen gezegd dat die 10 mld. die op dat bekende papiertje van mijnheer Dierckx stond, terugkon naar 8 mld.»<sup>1</sup>*

Over de optie voor ING is niets op papier gezet en deze is ook niet als zodanig naar buiten gecommuniceerd, wat vanwege het vertrouwelijke en mogelijk koersgevoelige karakter van deze informatie logisch is. Volgens de heer Ter Haar ging het bij de Benelux-overeenkomst om een afspraak «van heren onder elkaar».<sup>3</sup> Deel van die afspraken is dat Nederland het geld uiterlijk dinsdag 30 september 2008 zou overmaken en dat de verzekeringsactiviteiten van Fortis buiten de transactie blijven; hier waren immers geen problemen. De toegezegde 4 miljard euro is uiteindelijk nooit betaald.

#### **Box 4.8 ING**

De belangstelling van ING voor ABN AMRO dateert al van voor de problemen bij Fortis en zelfs van voor de overname van ABN AMRO door het consortium. In 2006 en 2007 waren er gesprekken over een samengaan van beide grote Nederlandse partijen. Vanaf de zomer van 2008, als de problemen bij Fortis duidelijker worden, kijkt ING met meer belangstelling naar Fortis, zowel uit eigen belangstelling als vanwege defensieve overwegingen. In de week voor het Benelux-weekend wordt ING topman Tilmant rechtstreeks benaderd over Fortis, zowel vanuit de Belgische autoriteiten, als vanuit Fortis zelf.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 5 december 2011.

<sup>2</sup> De Nederlandse Staat investeert in Fortis Bank Nederland (Holding) waarvan echter het belang in RFS Holdings zou worden uitgezonderd. De juridische formulering was onderwerp van afstemming tussen het ministerie van Financiën en Fortis in de dagen na 27 en 28 september.

<sup>3</sup> Cremers, F.J.G.M., C.E. Drion en C.J.M. Scholtes. *Verslag van het onderzoek naar Fortis N.V. bevolen door de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam..*

*De heer Hommen: «Een aantal mensen heeft ING benaderd, maar dat waren voornamelijk de voorzitter van Fortis en ik meen de voorzitter van de Nationale Bank van België of de toezichthouder van België. Die heeft de heer Tilmant benaderd. Laatstgenoemde heeft mij uitvoerig op de hoogte gehouden van die gesprekken en hij heeft gevraagd of het een goed idee was dat wij naar Brussel zouden gaan om aan die uitnodiging gehoor te geven.»<sup>1</sup>*

Op vrijdagavond 26 september gaat er vanuit ING een uitgebreid team naar Brussel om in de dataroom te gaan kijken. Op die vrijdag zijn er rechtstreekse contacten met de Eurocommissaris voor mededinging, mevrouw Kroes. Het staat immers vast dat er mededingingskwesties op zullen doemen als ING bepaalde delen van Fortis zou overnemen. Dat geldt zowel voor Nederlandse als Belgische onderdelen want ING is ook in België een grote partij. Toch lag, gezien de marktverhoudingen in Nederland en België, overname van Belgische delen meer voor de hand dan verwerving van ABN AMRO. Concreet concentreerde ING zich in eerste instantie dan ook op het Belgische deel, de Turkse bank van Fortis, Fortis vermogensbeheer en de Nederlandse verzekeringstak. ING denkt op dat moment ongeveer 10 miljard euro ter beschikking te hebben om Fortis delen te kopen. ING heeft niet geboden op heel Fortis maar komt na een korte maar intensieve inventarisatie tot een intrinsieke waarde van ongeveer 1,50 euro per aandeel (terwijl de beurskoers rond de 5 euro ligt).

*De heer Hommen: «Die waarde was heel laag. Op een bepaald moment is nagegaan of dat concern ongeveer 1 of 1,5 euro waard was. Er is echter nooit echt een bod gedaan op Fortis. Ik zou het niet eens een waardebeoordeling willen noemen. Het was niet meer dan een schatting.»<sup>1</sup>*

Op zaterdagmiddag 27 september ontvangt ING een brief van de Europese Commissie waarin wordt aangegeven dat ING geen bod mag uitbrengen op het Belgische deel van Fortis, maar wel op het Nederlandse deel van ABN AMRO. Op zondagmiddag, als de Nederlandse autoriteiten in Brussel arriveren, vragen deze aan ING of ING op ABN AMRO wil bieden.

Aan Belgische kant is 8 miljard euro voor ABN AMRO de ondergrens omdat een lagere prijs averechts uitwerkt op de kapitaalpositie van Fortis (zie box 4.6), inclusief 4 miljard euro voor het 49% belang in Fortis Bank Nederland). Dit vindt men aan de kant van ING te veel; daar heeft men maximaal 5 miljard euro in het hoofd. Bovendien wil ING bij welke prijs dan ook, een uitgebreid boekenonderzoek kunnen doen.

*De heer Hommen: «Er is ook in dit geval een heel voorzichtige raming gemaakt, namelijk tussen 4 en 5 mld. We hebben gezegd: tussen 4 en 5 mld.»*

**Vraag:** «En waaraan dacht de andere kant?»

*De heer Hommen: «Die zat hoger... het was rond de 7 à 8 mld.»<sup>1</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

De Nederlandse delegatie probeert nog om door middel van een bijdrage van andere Nederlandse partijen of van de Staat zelf tot een bedrag te komen wat voor alle betrokkenen aanvaardbaar is; ING zou dan naar 6 miljard euro moeten gaan.

*De heer Hommen: «Als ING had doorgezet, zou de overheid naar mijn idee heel coulant geweest zijn om die transactie mogelijk te maken. Ik meen dat de overheid er ook wel een bepaald voordeel in zag om deze transactie te kunnen ondersteunen.»<sup>1</sup>*

Dit lukt uiteindelijk niet en de Benelux-overeenkomst komt tot stand met inbegrip van de afspraak dat ING twee weken exclusieve onderhandelingsruimte heeft voor ABN AMRO. Op maandag 29 september is er 's ochtends nog overleg tussen topmensen van ING en de minister-president en de minister van Financiën.

*De heer Hommen: «Ja, in die week zijn er nog contacten geweest. Ik weet dat de heer Tilmant met een van de leden van de raad van bestuur op bezoek is geweest bij de heer Balkenende om uitleg te geven.»<sup>1</sup>*

Er heerst onbegrip bij de bewindslieden en ING legt uit waarom hij niet verder kan gaan dan 5 miljard euro vanuit het oogpunt van voorzichtigheid en de belangen van ING zelf. Gevoed door de foto van de heer Dierckx, waarnemend chief executive officer van Fortis, met een document waaruit zou kunnen worden afgeleid dat ING 10 miljard euro zou willen betalen voor het ABN AMRO deel, reageert de markt zeer negatief.

*De heer Hommen: «Ja, de reden daarvan was dat de nieuwe voorzitter van Fortis op zondag met een papier rondliep dat door mensen is gefotografeerd. Daarop stond: verkoop ABN AMRO. En er stond een getal bij, namelijk 10 mld. De wereld heeft daaraan gekoppeld dat ING ABN AMRO voor 10 mld. ging overnemen en de aandelenprijs van ING zakte de volgende dag vrij snel. Toen heeft ING besloten om onmiddellijk te laten weten dat hij niet geïnteresseerd was.»<sup>1</sup>*

Later die dag trekt ING zich terug en heeft de Europese Commissie de tentatieve toestemming voor overname van ABN AMRO per brief ingetrokken. De volgende dagen worden nog mogelijkheden geëxploreerd om met meerdere partijen tot een oplossing te komen, waarbij ook de Alt-A-portefeuille van ING al aan de orde is.

*De heer Hommen: «Ik denk niet dat er in dat weekend over garanties is gesproken. Misschien is dat nadien een keer gebeurd. Er zijn immers wat vervolgesprekken gevoerd met betrekking tot ABN AMRO.»<sup>1</sup>*

*De heer Wellink: «Maandag ook zei Tilmant al tegen mij: 5 mld. wil ik niet geven, het is misschien maar 2 mld., en dinsdag had hij al een plan op tafel liggen dat DNB ABN AMRO zou overnemen en alle risico's zou afschermen, waarna hij de assets daaruit zou krijgen.*

*(...) Wij waren op de bank voortdurend aan het praten over alternatieven voordat het gesprek plaatsvond, en er hing nog steeds in de lucht een private-sectoralternatief, even los van ING, dat die dag*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

*overigens in de ochtend ook weer met voorstellen bij mij kwam. Ik refereerde er straks al aan dat Tilmant de gedachte had van laten wij het toch maar doen, maar dan eerst via DNB. [...] Toen heb ik nog iets anders gevraagd. Als er een nationale reddingsactie zou zijn van bijvoorbeeld de financiële sector, zouden jullie dan bereid zijn om daarin te participeren? Ook de week ervoor heb ik nog een enkel contact gehad. In die week hebben we gezocht naar de mogelijkheid om geld bij elkaar te brengen via een soort stichting. Dat project hebben we diezelfde dag stopgezet.»*

**Vraag:** «Diezelfde dag is?»

*De heer Wellink:* «Die dinsdag, want toen was duidelijk dat we gegleden waren naar die varianten.»<sup>1</sup>

Deze ideeën zijn nooit concreet geworden, omdat een private sector-oplossing niet mogelijk blijkt te zijn.

#### **4.3.4 Uitwerking Benelux-overeenkomst: 29 september–2 oktober 2008**

##### *Zwarte maandag*

De volgende dag, maandag 29 september, is er wereldwijd sprake van grote koersdalingen nadat het Amerikaanse reddingsplan TARP niet door de Amerikaanse senaat is goedgekeurd. Ook de koers van het aandeel Fortis blijft zakken terwijl de markt probeert de overeenkomst tussen de Benelux-landen te duiden. De Benelux-overheden hebben het signaal afgegeven dat Fortis gesteund wordt maar de injecties hebben plaatsgevonden in de landenorganisaties wat kan worden opgevat als een opmaat naar splitsing van het bedrijf. Bovendien is niet duidelijk wat de gevolgen van de kapitaalinjecties zijn voor de bestaande aandeelhouders.

*De heer Sluimers:* «Wij hadden gehoord dat de bank zou worden gesplitst in twee onderdelen. De bank zou als het ware uit elkaar worden gehaald en ING zou heel erg kijken naar de Nederlandse onderdelen.»<sup>2</sup>

Ook de koers van ING staat zwaar onder druk. Naast de algehele situatie op de markten is de indruk gewekt dat ING wellicht 10 miljard euro zou willen betalen voor ABN AMRO. Beleggers lijken hier niets in te zien. Het bedrijf geeft in de loop van maandag een persbericht uit waarin het verklaart niet van plan te zijn een bod op ABN AMRO te doen. DNB is hierover van tevoren ingelicht

*De heer Hommen:* «De koers speelde een heel duidelijke rol, want op maandag viel die behoorlijk. (...) Om die reden heeft ING snel gezegd dat hij niet verder zou gaan met ABN AMRO, dus dat hij daarin niet geïnteresseerd was. Er werd immers gespeculeerd dat ING ABN AMRO voor 10 mld. zou kopen. Dat gerucht wilden we snel ontzenuwen.»<sup>3</sup>

Het afhaken van ING leidt tot een situatie waarin de Nederlandse Staat tegen 4 miljard euro een belang van 49% in Fortis Bank Nederland heeft gekocht in ruil voor beperkte zeggenschap binnen Fortis en zonder enige formele zeggenschap te hebben over het lot van ABN AMRO en de daarmee verbonden financiële stabiliteit, wat de eerste prioriteit voor de Nederlandse instanties is.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Sluimers, 18 november 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

Op maandag beginnen wel onderhandelingen met Fortis Bank Nederland over het uitwerken van de gemaakte afspraken. Deze onderhandelingen zullen tot op donderdag 2 oktober doorgaan hoewel de Nederlandse autoriteiten al op dinsdag 30 september hebben besproken dat de Benelux-overeenkomst niet werkt en dat men gaat voor volledig eigendom van de Nederlandse Fortis-delen. Het dooronderhandelen was ingegeven door voorzichtigheid.

*De heer Gerritse: «Dat was een bestaande afspraak, die in ieder geval kon dienen als een soort back-up. We konden de zaak uit onze handen laten vallen, maar het was beter om een en ander uitgewerkt te hebben voor het geval we niets anders konden doen. Dus daar is gewoon aan doorgewerkt. Dat ging niet in de zin van onderhandelingen. Er is gewoon technisch doorgewerkt aan hoe dat dan allemaal eruit moest zien, omdat we onzeker waren over de vraag wat het alternatief was en of we uit zouden kunnen komen op die donderdag en die vrijdag.»<sup>1</sup>*

Zolang er geen vervangende overeenkomst was, bleef de mondelinge afspraak van zondag 28 september in elk geval geldig.

#### *Pandrecht*

Volgens de brief van de minister aan de Tweede Kamer loopt de uitvoering van het Nederlandse deel van de Benelux-overeenkomst vertraging op vanwege «onduidelijkheid» over een pandrecht op de Nederlandse verzekeringsactiviteiten.<sup>2</sup> Dit pandrecht was verstrekt aan de Belgische Staatsparticipatie- en investeringsmaatschappij FPIM, die de kapitaalinjectie van de Belgische staat uitvoerde. Het pandrecht zou als garantie dienen voor de portefeuille gestructureerde kredieten van Fortis die bij de Belgische Fortis Bank zat en waarin FPIM injecteerde. Op dinsdag wordt de verpanding van Fortis Verzekeringen Nederland bekend bij de Nederlandse autoriteiten. Uit het dossieronderzoek blijkt dat vrij snel de toezegging wordt gedaan door de Belgische autoriteiten om het pandrecht eraf te halen, ook al omdat dit in Nederland onwettig is en het verzekeringsbedrijf van Fortis een Nederlandse vennootschap is. Dit stemt overeen met de informatie die de heer Dierckx aan de commissie verschaft heeft. De heer Dierckx neemt direct contact op met de Belgische delegatieleider, de heer Coene. De uitkomst daarvan is de toezegging van de heer Coene aan de heer Dierckx dat het pandrecht geen spelbreker zal zijn.<sup>3</sup>

De Nederlandse autoriteiten waren zeer ontstemd over het pandrecht, omdat afgesproken was dat de verzekeringstak buiten de overeenkomst zou blijven. Deze kwestie heeft het vertrouwen tussen de Belgische en Nederlandse autoriteiten zeker geen goed gedaan. De Nederlandse autoriteiten zijn bang dat men aan Belgische kant tot alles in staat is om het hoofd boven water te houden, wat de Nederlandse belangen zou kunnen schaden. Het pandrecht in de Belgische term sheet lijkt te stammen uit de onderhandelingen voordat de Nederlandse delegatie was aangeschoven en was zodoende niet bekend aan Nederlandse kant. Overigens is het enigszins begrijpelijk dat van Belgische kant een dergelijke garantie was bedongen. De investering was namelijk in het Belgische deel van Fortis Bank waar de besmette activa zaten. In elk geval is het pandrecht aanleiding voor de Nederlandse autoriteiten om de betaling van de toegezegde 4 miljard euro op te schorten.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 5 december 2011.

<sup>2</sup> De overkoepelende verzekeringstak van Fortis was een Nederlandse vennootschap (zoals de overkoepelende banktak een Belgische vennootschap was; zie organogram in figuur 4.2) waaronder de Nederlandse, Belgische en internationale verzekeringsactiviteiten hingen. De gehele verzekeringstak was in onderpand gegeven, niet alleen de Nederlandse werkmaatschappij.

<sup>3</sup> Gegevens verstrekt door de heer Dierckx per brief d.d. 6 december 2011.

#### **Box 4.9 Mogelijke alternatieven in het weekend van 27 en 28 september**

De mogelijkheden om tot een private oplossing te komen waren drastisch ingeperkt door het niet verlenen van een vvgb ten aanzien van een buitenlandse eigenaar op dat moment, in die onoverzichtelijke omstandigheden. Toch waren er wellicht nog andere mogelijkheden in het weekend van 27 en 28 september. Er is gesuggereerd dat injecties op concernniveau in plaats van in de landendochters meer vertrouwenwekkend zouden hebben gewerkt naar de markt toe. Dit is echter door een bepaling in de Luxemburgse wet niet mogelijk. Daarnaast leefde in elk geval bij de Nederlandse autoriteiten de wens om enige controle te houden over haar investering wat beter te bewerkstelligen was bij het onder Nederlands toezicht vallende Fortis Bank Nederland. Men kan zich ook afvragen of de keuze voor minderheidsbelangen verstandig was. Wellicht had juist een belang van 51% of meer de markt het idee gegeven dat de drie Benelux-overheden volledig garant stonden voor Fortis. Dat had echter betekend dat de landendochters waar de overheden kapitaal in injecteerden niet meer geconsolideerd konden worden waardoor het Fortis concern in feite uiteen zou vallen. Een doel van de eerste interventie door de Benelux-overheden was nou juist het bij elkaar houden van Fortis. Daarbij speelt ook mee dat in het weekend van 27 en 28 september de overheden en Fortis er nog van uitgingen dat de injecties van tijdelijke aard zullen zijn. Als de rust weer terug zou keren, zouden de overheden vlot weer uitstappen.

Garanties zijn ook aan de orde geweest. Enerzijds vroegen geïnteresseerde private partijen zoals BNP Paribas en ING om garanties op mogelijke verliezen op de portefeuille met besmette activa. De Belgische staat was in het weekend van 27 en 28 september nog niet bereid tot dergelijke garanties, hoewel er later wel een bad-bank-constructie tot stand zou komen waarin de Belgische staat een belang van bijna 25% kreeg. In zijn algemeenheid leek er in Europa, in elk geval ook in Nederland, op dit vroege moment in de crisis weinig bereidheid te bestaan tot het geven van garanties op besmette activa.

Een tweede vorm van garanties die aan de orde is geweest, is een liquiditeitsgarantie van de Belgische overheid voor Fortis.<sup>1</sup> Daarmee zou het liquiditeitsprobleem ondervangen kunnen worden totdat er weer enige rust zou zijn. Een ander noodmiddel is de ELA (noodliquiditeit). Daarvan heeft Fortis 100 miljard euro ontvangen van de Belgische centrale bank.

*De heer Kloosterman: «Ik denk dat het heel goed mogelijk was geweest om een combinatie te vinden van een standstillovereenkomst tussen de nieuwe eigenaren en een liquiditeitsarrangement om jezelf tijd te geven om tot een oplossing te komen.»<sup>2</sup>*

Een derde mogelijke vorm van garanties betrof garanties op bancaire leningen (zoals de Nederlandse garantieregeling die niet veel later tot stand zou komen. Zie hoofdstuk 9). De raad van bestuur van Fortis heeft de Belgische overheid om een dergelijke garantie gevraagd maar het antwoord daarop was negatief. Korte tijd later bleken in veel landen, waaronder ook België, dergelijke garanties wel mogelijk.

<sup>1</sup> Te onderscheiden van verschaffing van noodliquiditeit (ELA) door de centrale banken.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kloosterman, 9 november 2011.

*De heer Hessels: «Het antwoord op de vraag over de staatsgaranties is, benefit hindsight, ja. Wij hebben dat ook overwogen. Er is gezegd dat dit misschien een mogelijkheid was. Er is ook wel eens een brief over geschreven. De vraag aan de Belgische overheid was, omdat het probleem zat in het gebrek aan vertrouwen in de interbancaire markt, of zij bereid was om onze opgenomen gelden in de interbancaire markt van een staatsgarantie te voorzien. Het antwoord was toen nee, waar ik me best iets bij kan voorstellen. Zij moesten ook aan hun eigen kredietwaardigheid denken. Ik denk dat men toen onvoldoende de enorme omvang van het probleem beseftte. Dat heeft geleid tot nationalisatie. Het is wat wrang om te constateren dat, ik meen, zes of tien dagen later allereerst in Ierland, maar ook in Nederland, België en Engeland, instellingen die staatsgarantie wel kregen. Als wij die eerder hadden gekregen of als wij het iets langer hadden kunnen uitzingen, was het verhaal heel anders geweest.»<sup>1</sup>*

Aan Nederlandse kant wordt ingezet op een private oplossing voor ABN AMRO waarbij betrokkenheid van ING een nadrukkelijke en primaire optie is, al of niet met hulp van derden zoals de pensioenfondsen, en met een eventuele bijdrage van de Staat. Gezien de beslissing tot aankoop van de Nederlandse Fortis-onderdelen door de Staat, later in dezelfde week, kan de vraag gesteld worden of de Nederlandse Staat zelf direct ABN AMRO had kunnen of moeten verwerven, in combinatie met de kapitaalinjecties door de Benelux-overheden of een overname van de rest van Fortis door BNP Paribas. Daarmee had voorkomen kunnen worden dat de binnen Fortis geïntegreerde Fortis Bank Nederland uit het concern gesepareerd zou moeten worden met alle gevolgen en complicaties van dien. Het blijft de vraag of een dergelijke stap het vertrouwen voldoende hersteld had, maar de kosten en complicaties van separatie van Fortis Bank Nederland zouden dan voorkomen zijn. Als de Staat had besloten om in het weekend van 27 en 28 september zelf het ABN AMRO deel te kopen dan had dat waarschijnlijk tegen een tamelijk forse prijs van 7 tot 8 miljard euro moeten gebeuren. Ook dan zouden de kapitaaltekorten in de N-Share (voorheen F-Share) en de Z-Share aangevuld moeten worden. In dat scenario zou de EC-Remedy uit beeld zijn geweest.

*De heer Schmittmann: «Bij mijn overdracht aan de heer Zalm was de remedy nog steeds niet van tafel. Ik heb de heer Zalm ook verteld: als je dit niet van tafel krijgt, is dit een zeer remmende factor voor toekomstige integratie. Deze remedy moest als eerste worden opgelost om vervolgens datgene te kunnen doen wat nu ook gebeurt.»<sup>2</sup>*

#### *Communicatie Benelux-overeenkomst naar Kamer*

Op woensdag 1 oktober en donderdag 2 oktober wordt tijdens de algemene financiële beschouwingen in de Kamer met de minister gedebatteerd over de Benelux-overeenkomst. Dit naar aanleiding van de brief van de minister, gestuurd op 30 september.<sup>3</sup> Daarin verklaart de minister dat er «op heel korte termijn geen solide private oplossing voorhanden was». Dat de Nederlandse autoriteiten in hadden gezet op een private oplossing via ING wordt niet genoemd. Ook de afspraak dat ING twee weken exclusieve onderhandelingsruimte zou krijgen, de afspraken die met de Europese Commissie zijn gemaakt en de eventuele rol van pensioenfondsen bij de financiering worden niet genoemd. Het afhouden van buitenlandse partijen als overnemers van het ABN

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Hessels, 18 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schmittmann, 7 november 2011.

<sup>3</sup> Kamerstuk 31 371, nr. 11.

AMRO-belang blijft ook buiten beschouwing.

*De heer Gerritse: «Ik denk dat de belangstelling van ING op dat moment de mogelijkheden dat er belangstelling was bij andere partijen in het buitenland ... Het had geen betekenis voor wat zich feitelijk voordeed. Ik denk dat wij de afweging gemaakt hebben: geef informatie – dat is al ingewikkeld genoeg – over wat we allemaal wel gedaan hebben. De eventualiteiten hebben we maar niet opgeschreven. Ik kan me dat ook achteraf gezien wel voorstellen.»<sup>1</sup>*

De hieraan ten grondslag liggende en al van voor de Benelux-overeenkomst daterende stellingname dat eventuele plannen met ABN AMRO geen onaanvaardbaar risico mochten opleveren voor de financiële stabiliteit en dat bij voorkeur een Nederlandse oplossing gewenst zou zijn, is nooit als zodanig aan de Kamer mede gedeeld.

#### **4.3.5 Conclusies**

*Noodzaak ingrijpen weekend van 27/28 september staat buiten kijf*  
De commissie is van oordeel dat ingrijpen in het weekend van 27 en 28 september noodzakelijk was omdat het aannemelijk is dat anders Fortis op maandag failliet was gegaan. Het daadwerkelijk ingrijpen bij Fortis is echter rijkelijk laat, zowel aan Belgische als aan Nederlandse kant en heeft met name bij het ministerie van Financiën een rommelig en chaotisch karakter.

#### *Nederlandse voorkeursoplossing weinig realistisch*

De betrokken Nederlandse autoriteiten hebben gehandeld conform de afspraken zoals die op 2 juli waren gemaakt tussen de minister van Financiën en de president van DNB. In samenspraak tussen de departementen van Algemene Zaken en Financiën en DNB is besloten in te zetten op een private oplossing waarbij het belang van de voor Nederland systeemrelevante delen, in het bijzonder ABN AMRO, voorop stond. Concreet is ingezet op een redding van Fortis waarbij in elk geval het ABN AMRO deel door ING zou worden overgenomen. Er is alles aan gedaan om financierings- en mededingingskwesties geregeld te hebben. Gezien de problemen waarin ING nauwelijks een week later terecht kwam, was het realiteitsgehalte van de Nederlandse voorkeursoptie volgens de commissie twijfelachtig. Bovendien is er daardoor te weinig oog geweest voor mogelijke alternatieven.

#### *Buitenlandse gegadigden voor het ABN AMRO deel van Fortis afgehouden*

De Nederlandse autoriteiten achtten overname van het ABN AMRO deel door een buitenlandse partij als BNP Paribas niet verantwoord gezien de turbulentie in de wereld, de situatie van ABN AMRO te midden van de separatieprocessen en het gebrek aan mogelijkheden voor een private partij om een grondig boekenonderzoek te doen. Het is daarom de uitdrukkelijke wens geweest van DNB, daarin gesteund door de minister van Financiën, om ABN AMRO onder Nederlands toezicht te houden. De vraag werpt zich dan op waarom een jaar eerder wel toestemming is gegeven aan buitenlandse partijen om zonder grondig boekenonderzoek ABN AMRO over te nemen. Daarnaast geldt ook voor ING dat er geen tijd is voor een uitgebreid boekenonderzoek. De blokkade van buitenlandse partijen voor ABN AMRO is tot op de hoogste niveaus gecommuniceerd en heeft de range van mogelijke alternatieven drastisch ingeperkt. De commissie vindt, vanuit het oogpunt van het gelijke speelveld in Europa,

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 5 december 2011.



de afwijzende opstelling tegenover mogelijke buitenlandse gegadigden, toezichthouders en autoriteiten niet verdedigbaar.

*Te weinig aandacht voor alternatieven*

Vanaf vrijdag 26 september 2008 komt vanuit Luxemburg langzamerhand een plan in beeld waarbij de Belgische en Luxemburgse overheden kapitaalinjecties doen in onderdelen van Fortis in ruil voor minderheidsbelangen zodat de Fortis Groep intact kan blijven. Daarbij zou het ABN AMRO-deel verkocht worden. In elk geval vanaf zaterdagmiddag 27 september 2008 is binnen DNB en het ministerie van Financiën bekend dat deze mogelijkheid speelt. Geconstateerd kan worden dat er tot aan de onderhandelingen op zondagavond weinig is gedaan met deze informatie, die toch afkomstig was uit de hoogste bestuursregionen van Fortis. De indruk bestaat bij de commissie dat de Nederlandse autoriteiten weinig in het plan zagen omdat het niet strookte met de eigen lijn en het plan op voorhand geen bevredigende oplossing voor ABN AMRO bood in de ogen van de Nederlandse autoriteiten. Door de inzet op een Nederlandse private oplossing waarbij in elk geval het ABN AMRO-deel naar ING zou moeten gaan, zijn de alternatieven ingeperkt.

*Benelux-overeenkomst: duur en geen afdoende oplossing*

De commissie is van oordeel dat Nederland vanuit een bedrijfseconomische optiek een hoog bedrag afspreekt voor een 49% belang in Fortis Bank Nederland. De beurswaarde van Fortis was op dat moment lager dan het bedrag van de kapitaalinjecties door de overheden suggereerde. De injectie van Nederland was equivalent aan een waarde van 8,2 miljard euro voor Fortis Bank Nederland, wat ver boven de gangbare waarden van dat moment ligt.

De Benelux-oplossing bleek geen structurele oplossing. Hoewel Fortis overeind blijft, herstelt het vertrouwen in het bedrijf niet en haakt ING af voor het ABN AMRO-deel. Daarmee vervalt voor de Nederlandse autoriteiten een groot deel van de ratio achter de Benelux-overeenkomst. Fortis is immers nog niet veilig en de toekomst van het ABN AMRO-deel blijft ongewis.

*Informereren Kamer: onvolledig en te laat*

De commissie constateert dat een aantal zaken dat speelde rond de Benelux-overeenkomst niet met de Kamer is gedeeld. Zo is de ondubbelzinnige inzet op een Nederlandse oplossing voor het ABN AMRO-deel, in casu via ING, en het daarmee samenhangende afhouden van buitenlandse partijen als BNP Paribas, niet gemeld. Er is geen inzicht gegeven in de wijze waarop het bedrag van 4 miljard euro, dat de Nederlandse Staat zou injecteren, tot stand is gekomen, noch is inzichtelijk geworden waarop dat bedrag was gebaseerd. Ook de exclusieve onderhandelingsstatus van ING is niet gemeld. De commissie kan hier enig begrip voor opbrengen, vanwege de vertrouwelijkheid en koersgevoeligheid van een deel van deze informatie.

De Benelux-overeenkomst is in de Kamer besproken tijdens de algemene financiële beschouwingen op woensdag 1 en donderdag 2 oktober 2008, toen de Nederlandse autoriteiten de overeenkomst feitelijk al hadden afgeschreven en met verdergaande plannen bezig waren. Zoals de minister van Financiën zelf in zijn brief aan de Kamer heeft aangegeven, is geen volledige openheid van zaken gegeven in deze debatten.<sup>1</sup> De commissie concludeert dat de Kamer onvolledig geïnformeerd is over de eerste ingreep bij Fortis. Achteraf is slechts in beperkte mate openheid

---

<sup>1</sup> Kamerstuk 31 371, nr. 12.

van zaken gegeven. Naar het oordeel van de commissie had de Kamer achteraf meer inzicht moeten en kunnen krijgen.

#### **4.4 Verwerving door de Nederlandse Staat 3 oktober 2008**

##### **4.4.1 Beslissing: 29–30 september 2008**

###### *Niet nakomen Benelux-overeenkomst*

De reden voor het niet nakomen van de Benelux-overeenkomst en het verdergaande ingrijpen was volgens minister Bos dat al snel na zondag 28 september bleek dat de aangekondigde maatregelen onvoldoende waren om de rust te herstellen en de stabiliteit van Fortis te waarborgen. Hoewel de beurskoers en de cds-spreads na maandag niet verder verslechteren, is er ook geen sprake van een overtuigend herstel van vertrouwen in de markt. De uitstroom van middelen van met name zakelijke klanten blijft doorgaan en de liquiditeitssituatie blijft aanhoudend penibel.<sup>1</sup> Het beroep van Fortis op noodliquiditeit van de centrale banken (ELA) blijft zeer hoog en onontbeerlijk. Al op maandag steekt bij een aantal betrokkenen aan Nederlandse kant twijfel de kop op of Fortis het wel gaat redden en is er overleg tussen DNB en het kabinet.

**Vraag:** «Waarom is de Nederlandse regering teruggekomen op de Benelux-overeenkomst?»

**Mevrouw Ollongren:** «Omdat al op maandag duidelijk werd dat die het mogelijk niet zou houden. De koersontwikkeling was erg slecht. (...) Maandag en zeker dinsdag waren wij van oordeel dat er meer nodig was.»<sup>1</sup>

**Vraag:** «Mijnheer Wellink, was voor u op maandag 29 september, de dag na de Benelux-deal, in feite al duidelijk dat deze Benelux-overeenkomst niet zou gaan werken?»

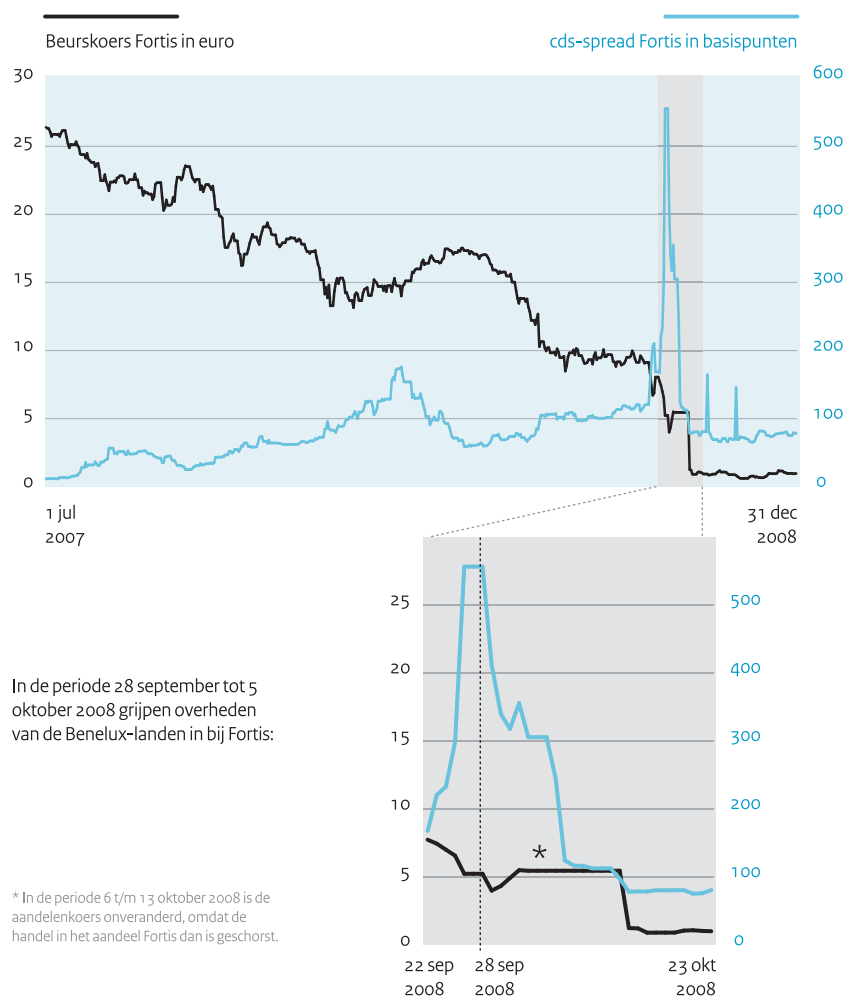
**De heer Wellink:** «Ik had heel snel dat gevoel. Als je met dit soort zaken de markt niet meteen overtuigt, dan loopt het bijna altijd mis. Bijna in de loop van de ochtend had ik al het gevoel: dat gaat niet goed.»<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Ollongren, 23 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

### Beurskoers Fortis en cds-spread Fortis



Bron: Bloomberg

Ook speelt na het afhaken van ING weer de vraag hoe ABN AMRO geborgd kan worden. Op maandagavond wordt het plan opgestart om te gaan kijken naar goedschikse of kwaadschikse verwerving van de Nederlandse Fortis-delen door de Staat. Vanaf dinsdagochtend wordt er gezocht naar een adviseur op het gebied van waarderingen. Merrill Lynch is wederom in beeld maar kan niet verzekeren dat het geen tegengestelde belangen heeft. In de week van 22 september en in elk geval nog op vrijdag 26 september waren er nog contacten tussen Merrill Lynch en Fortis in verband met de eigen zoektocht van Fortis naar een partner (project Harbour). De heer Wilders, Agent van het ministerie van Financiën, vertelt in zijn openbaar verhoor:

*De heer Wilders: «Ik weet dat er in het betreffende weekend contact is geweest met Merrill Lynch, ook omdat wij bij de tweede operatie, op dinsdag, een adviseur gingen zoeken. Toen is Merrill Lynch ook ter sprake geweest, maar die was geconflicteerd.»<sup>1</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 23 november 2011.

Uiteindelijk wordt dinsdag 30 september een adviseur ingehuurd door het ministerie van Financiën, mede op advies van DNB. Het ministerie kiest zakenbank Lazard, die de opdracht krijgt de Nederlandse Fortis-onderdelen te waarderen.

#### *Beslissing aankoop Nederlandse Fortis-onderdelen door de Nederlandse Staat*

Op dinsdag 30 september wordt in Den Haag gesproken over nationalisatie en de noodzaak om de Nederlandse onderdelen uit Fortis te halen. Er worden twee hoofdlijnen geschetst: een vrijwillig scenario, wat heronderhandelen betekent, en een onvrijwillig scenario, waarbij juridische middelen (stille curator, noodregeling, intrekking verklaringen van geen bezwaar, noodwet) worden gebruikt. Op dinsdagmiddag is er overleg in het Torentje tussen minister-president Balkenende, minister Bos en DNB president Wellink, waarbij onder andere de topambtenaren Ter Haar, Gerritse en Ollongren aanwezig zijn. Daarbij is de intentie uitgesproken om zo snel mogelijk de Nederlandse delen uit Fortis te halen. Voorafgaand aan dit overleg worden de Nederlandse autoriteiten door de Nederlandse Fortis-bestuurders Hessels en Baeten ingelicht over het pandrecht op het verzekeringsdeel van Fortis.

*De heer Ter Haar: «Dat bericht kreeg ik vanuit Fortis. In eerste instantie van de heer Baeten en vervolgens ook van de heer Hessels. Daarbij kwam al vrij snel het bericht dat het in onderpand verlenen in strijd is met de statuten, dus daar moest sowieso iets mee gebeuren. Daar maakte overigens het Fortismanagement zich zelf ook zorgen over, met name de heer Hessels, die er zijn handtekening onder had gezet. Daar moest sowieso een oplossing voor komen.»<sup>1</sup>*

's Avonds informeert de heer Wellink de minister-president en de minister van Financiën dat het bankgedeelte van Fortis (Fortis Bank SA/NV) op omvallen staat en spreekt hij de goedschikse en kwaadschikse scenario's door. Diezelfde avond en nacht worden de Belgische premier Leterme (door minister-president Balkenende), minister van Financiën Reynders (door minister Bos), ECB president Trichet (door president Wellink), waarnemend chief executive officer van Fortis de heer Dierckx (door de heer Ter Haar) en de directievoorzitter van Fortis Bank Nederland de heer Van Rutte (door de heer Brouwer), door de Nederlandse autoriteiten ingelicht over hun voornemen.

**Vraag:** «U hebt toen dus die avond met de heer Reynders gebeld?»

*De heer Bos: «Ja. (...) Ik heb hem toen verteld dat wij zo ongerust waren over de situatie bij Fortis en het niet effectief zijn van de eerdere deal, de discussie over de pandrechten, de uitstroom van liquiditeiten, de problemen van de aandelenkoers, dat wij nu serieus wilden praten over het voor 100% overnemen van het eigendom van alle Nederlandse activiteiten.»<sup>2</sup>*

*De heer Brouwer: «Ik heb een gesprek gehad met de heer Van Rutte. Die was bij de bank. (...) Daar heb ik hem geïnformeerd over het voornemen met de consequenties voor Fortis Nederland, dus het uit het concern halen van Fortis Nederland.»<sup>3</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 11 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 5 december 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Brouwer, 1 december 2011.

Er loopt nu een duaal traject waarin enerzijds nog wordt door onderhandeld over de Benelux-transactie en anderzijds voorbereidingen voor een andere deal worden getroffen. Vanuit België wordt aangegeven dat

men meer liquiditeitssteun wil vanuit Nederland en wordt gevraagd waar de toegezegde 4 miljard euro blijft. Daarbij wordt het dreigement geuit dat de funding vanuit Brussel direct zal worden stopgezet als Fortis Bank Nederland door DNB apart wordt gezet van het moederbedrijf. DNB geeft aan welwillend naar liquiditeitssteun aan Fortis te kijken als de Belgische delegatie serieus wil onderhandelen.

#### *Advies en waarderingen*

Die avond gaan ook de adviseurs van Lazard aan het werk met het waarderen van de Nederlandse Fortis-delen. Zij worden daarin direct ondersteund door een drietal toezichthouders van DNB dat alle relevante informatie moet aanleveren en dat al een begin heeft gemaakt met werkzaamheden in verband met de waardering. Anderen binnen DNB zijn indirect betrokken bij de informatieverschaffing. De waarderingen van de ABN AMRO F-Share en van Fortis Verzekeringen Nederland zijn redelijk eenvoudig omdat deze tamelijk onafhankelijke en op zich zelf staande entiteiten zijn. Waardering van Fortis Bank Nederland is gecompliceerder omdat dat bedrijf op veel gebieden (treasury, risicomanagement, informatietechnologie) vervlochten is met de Belgische moederbank. Dat maakt het lastiger om de structurele winst te bepalen. Waardering van het aandeel van Fortis in de restboedel van ABN AMRO (Z-Share) is nog niet aan de orde. Dit deel is op dit moment nog niet bekend bij Lazard, dat de Z-Share ook niet als onderdeel van zijn opdracht ziet. Die luidt immers dat een waardering van de Nederlandse delen wordt gemaakt. Volgens Lazard zijn de activiteiten die in de Z-Share zitten geen Nederlandse activiteiten en valt waardering daarvan dus buiten de opdracht.<sup>1</sup>

In eerste instantie wordt een waarderingsrange tussen de 10 en 13 miljard euro als redelijk beschouwd. In de nacht van dinsdag op woensdag komt een eerste document met waarderingen tot stand, getiteld «Samenvatting waardering».<sup>2</sup> Deze waarderingen luiden als volgt:

- 5 miljard euro liquidatiewaarde (opbrengst bij faillissement);
- 12,8 miljard euro going concern-waarde (waarde wanneer de bedrijven kunnen blijven opereren in de omstandigheden van dat moment. Dit houdt voor de bankonderdelen in dat deze voldoende liquiditeit en een adequate kapitaalpositie hebben);
- 20 miljard euro through-the-cycle-waarde (waarde gecorrigeerd voor de economische cyclus: in plaats van de omstandigheden van het moment wordt een langere periode gebruikt als ijkpunt).

Toegevoegd in het document «Samenvatting waardering» is een kolom «Meegegeven aan Wellink/Bos», waarin 13,5 miljard euro staat. Geconstateerd kan worden dat deze waarderingen feitelijk niet meer zijn veranderd tot aan het sluiten van de overeenkomst op 3 oktober. Op woensdag 1 oktober wordt een presentatie met dezelfde waarderingen gemaakt die meegegeven wordt met de delegatie die naar Brussel vertrekt om te gaan onderhandelen over verwerving van de Nederlandse delen door de Staat. De powerpointsheets bevatten waarderingen van de Nederlandse onderdelen onder drie scenario's: liquidatie, going concern en through the cycle. Bij liquidatie wordt aan de ABN AMRO F-Share een waarde van 2 miljard euro toegekend, aan het verzekeringsdeel 3 miljard euro en aan Fortis Bank Nederland niets. De liquidatiewaarde voor de Nederlandse onderdelen werd dus in totaal op 5 miljard euro geschat. In de andere twee scenario's wordt de ABN AMRO F-Share gewaardeerd op 5,4 tot 8,2 miljard euro, met de aantekening dat de voorgenomen lening van 2,5 miljard euro aan Fortis door de twee andere consortiumpartners tegen 8 tot 12% niet is meegenomen. Een dergelijk lening – die nodig was om het kapitaaltekort in de F-Share te dekken – zou waardeloos zijn voor de

<sup>1</sup> Gegevens verstrekt door de heren Han en Van der Vlist per brief d.d. 9 februari 2012.

<sup>2</sup> Document uit het dossier van het ministerie van Financiën, d.d. 1 oktober 2008.

Nederlandse Staat omdat deze zich tegen een veel voordeliger rentetarief kon financieren. Er wordt dan ook in de voetnoot opgemerkt dat deze claim niet is meegenomen in de berekeningen. Dat deze lening correspondeert met een kapitaaltekort in de F-Share is niet voorzien. Het kapitaaltekort in de F-Share is dus niet meegenomen in de waarderingen.

Fortis Bank Nederland werd gewaardeerd op 3,2 tot 6,4 miljard euro, een schril contrast met de 8,2 miljard euro aan waarde die schijnbaar de basis was voor het Nederlandse aandeel in de Benelux-overeenkomst.<sup>1</sup> De geschatte waarde van de verzekeringsonderdelen kwam uit op 4 tot 5,5 miljard euro. Ook de gevolgen voor de kapitaalposities van Fortis en Fortis Bank Nederland onder verschillende scenario's (met of zonder de verzekeraar, verschillende prijzen) worden geanalyseerd. Door het verkopen van onderdelen en de daarbij gehanteerde prijzen in vergelijking met de boekwaarde zullen namelijk aanzienlijke mutaties op de balansen van Fortis en Fortis Bank Nederland plaatsvinden. Dit kan negatieve gevolgen hebben voor de kapitaalratio's. Het is van belang om te berekenen hoe groot het negatieve effect zal zijn voor de achterblijvende Fortis Bank en voor de Fortis Groep, omdat zo inzicht ontstaat in de Belgische onderhandelingspositie. De Belgische autoriteiten zullen een deal willen maken waarmee de achterblijvende Fortis Bank verder kan en Fortis een deal waarmee de Fortis Groep kan overleven. Ook voor de Nederlandse kant zijn deze analyses belangrijk, vanwege het ABN AMRO-belang dat voor 24,2 miljard euro op de balans van Fortis Bank Nederland staat. Een waardering van 5 tot 8 miljard euro zal zorgen voor een grote afschrijving die mogelijk de kapitaalpositie van Fortis Bank Nederland in gevaar kan brengen.

#### **Box 4.10 Waarderingen: documenten en grondslagen**

Uit het dossieronderzoek komt een viertal documenten naar voren dat betrekking heeft op de waarderingen van de Nederlandse Fortis-onderdelen. Ten eerste een Samenvatting waardering (uit het dossier van het ministerie van Financiën) die bestaat uit twee pagina's met waarderingen waarbij in de tekst DNB als bron wordt genoemd. In het document valt de naam Lazard nergens en is geen sprake van een adviseur. Deze waarderingen zijn gebaseerd op de structurele verdien capaciteit van de onderdelen: geschoonde winsten over 2008 waarbij rekening is gehouden met de gevolgen van de kredietcrisis. Het document dateert van 1 oktober maar de bedragen zijn een dag eerder op werkvloerniveau afgestemd tussen DNB, Lazard en het ministerie van Financiën, en vervolgens gecommuniceerd aan president Wellink en minister Bos. In dit document staat dat een vriendelijk bod tussen liquidatiewaarde en going concern zou moeten liggen, dat het going concern-scenario bedrijfseconomisch gezien het maximale bod is, en dat de going concern-prijs hoger ligt dan de verkoopwaarde van dat moment. Nergens is sprake van kapitaaltekorten of overgewaardeerde activa. In een voetnoot wordt een opmerking gemaakt over een «CSA funding option» van 2,5 miljard euro van Fortis op de andere consortiumpartners. Een van de consortiumafspraken was dat bij tekorten de consortiumleden (tegen vergoeding) kapitaal beschikbaar zouden stellen aan elkaar. In de F-Share was een kapitaaltekort en Fortis was bezig om dat tekort te financieren door 2,5 miljard euro van RBS en Santander te lenen. De vergoeding daarvoor zou tussen 8 en 12% uit gaan komen.

<sup>1</sup> Het verschil in waarderingen wordt onder andere veroorzaakt omdat Fortis Bank Nederland stand alone is gewaardeerd waardoor synergievoordelen met Fortis Groep zijn komen te vervallen.

*De heer Kleijwegt: «In die overeenkomst van een jaar eerder stond dat men zich realiseerde dat het deel van ABN AMRO dat Fortis had gekocht relatief ondergekapitaliseerd was. Daar was een voorziening voor getroffen. Die voorziening was dat Santander en Royal Bank of Scotland op zich hebben genomen om kapitaal te fourneren om het eventuele tekort dat zou bestaan bij splitsing te adresseren.»<sup>1</sup>*

Het tweede document is de powerpointpresentatie Valuation assessment, opgesteld op woensdag 1 oktober, die mee is gegaan met de delegatie naar Brussel. Dit document is opgesteld door Lazard. De waarderings zijn identiek aan die in het document Samenvatting waardering. De waarde van de onderdelen ABN AMRO F-Share, Fortis Bank Nederland (Holding) en Fortis Verzekeringen (inclusief Fortis Corporate Insurance) is op twee manieren berekend: op basis van koers-winstverhoudingen (die per activiteit verschillen vanwege verschillende risico karakteristieken), en op basis van verdisconteerde dividenden. Daarbij wordt aangetekend dat de waarderings alleen opgaan als de liquiditeitspositie gewaarborgd is. Nergens is sprake van kapitaaltekorten in F-Share en Z-Share, of van mogelijke aantasting van de kapitaalpositie van Fortis Bank Nederland door de afschrijving op de waarde van het RFS-belang.

Het derde document is een powerpointsheet Speaking Notes, opgesteld op donderdag 2 oktober door Lazard ten behoeve van de onderhandelingen. De inhoud van deze sheet is gedeeld met delegatieleider Ter Haar en functionarissen van DNB. Er wordt een aantal punten opgesomd dat van belang zou kunnen zijn bij de onderhandelingen met de Belgische autoriteiten en Fortis. Uitgangspunt is dat niet meer getornd wordt aan de afgesproken range van 12 tot 20 miljard euro waarbinnen onderhandeld zou worden. Aangegeven wordt dat van Nederlandse kant concessies gedaan zouden kunnen worden aangaande het al of niet meenemen van de Nederlandse verzekeringsonderdelen en het al of niet overnemen van de 16 miljard euro aan langlopende financiering vanuit Fortis aan Fortis Bank Nederland (7 miljard euro aan langlopend tier 2-kapitaal en 9 miljard euro aan andere langlopende leningen). Aan de andere kant wordt de Z-Share met de negatieve boekwaarde van 2,3 miljard euro genoemd als mogelijk argument in de onderhandelingen.

Het vierde document is een concept van het waarderingsrapport Project Fire, gemaakt op 5 oktober, dus na de daadwerkelijke transactie, door Lazard voor het ministerie van Financiën. In de verhoren is dit rapport aangeduid als het «post mortem». In het begin wordt in een voetnoot een voorbehoud gemaakt in dat een herziene versie nodig is als het aandeel in de Z-Share moet worden meegenomen. In de opsomming van de te waarden onderdelen staat het belang van 33,8% in de Z-Share tussen haken. Het rapport is gebaseerd op publieke bronnen en gegevens die DNB aan Lazard heeft verstrekt. Lazard tekent aan dat hij de gegevens niet heeft kunnen verifiëren en dat Lazard niet verantwoordelijk of aansprakelijk is voor fouten of vergissingen. De problemen van Fortis worden geduid als zowel betrekking hebbend op liquiditeit als op solvabiliteit. Er hadden grote onttrekkingen plaatsgevonden, met name in België door zowel Wholesale-klienten als retailklienten, maar ook door retailklienten in Nederland. Op pagina 11 staat dat Lazard

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 25 januari 2011.

op 30 september gevraagd is door het ministerie van Financiën om een waardering te maken van ABN AMRO Nederland, Fortis Bank Nederland, Fortis Verzekeringen Nederland en Fortis Corporate Insurance. De van DNB afkomstige informatie betrof met name de structurele verdien capaciteit (verwachte winst) van deze delen. Daarbij is een korting van 20% toegepast. Een dergelijke korting is toegepast om rekening te houden met de omstandigheden van de kredietcrisis en de onzekerheden vanwege de onmogelijkheid om een uitgebreid boekenonderzoek uit te voeren. Fortis zelf heeft geen informatie verschaft, voor zover de commissie heeft kunnen nagaan. Voor wat betreft de balansen van de onderdelen is aangenomen dat de verschillende activa een redelijke waardering van alle bezittingen en verplichtingen geven en dat de activa voldoende gekapitaliseerd zijn. Ook hier worden de twee waarderingmethoden weergegeven. Bij de methode gebaseerd op koers-winstverhoudingen zijn deze voor het going concern-scenario gebaseerd op waarderingen van soortgelijke ondernemingen per 1 oktober 2008 en voor het through-the-cycle-scenario op waarderingen van soortgelijke ondernemingen over de laatste 10 jaar. Bij de tweede methode gebaseerd op verdisconteerde dividenden worden de winsten van de activa verrekend met de geschatte kapitaalkosten van het betreffende onderdeel, rekening houdend met het risicoprofiel van de verschillende activiteiten. Hierbij blijven de kapitaalvereisten buiten de analyse, wat ook vermeld wordt. Voor de verzekeringsonderdelen wordt een andere tweede methode gehanteerd, namelijk embedded value. Naast elkaar gelegd zijn de verschillen tussen de verschillende methodes niet groot. Aan het einde komt de Z-Share (shared assets oftewel de restboedel) ter sprake. In het rapport staat dat er slechts beperkt inzicht is in de waarde van de activa in de Z-Share. De boekwaarde van het aandeel van Fortis in de Z-Share is minus 2,3 miljard euro.

*De heer Han: «Aan de heer Ter Haar is gemeld dat er nog een Z-Share in zat, en dat we geen informatie hadden om de Z-Share te berekenen, op de systematiek waarmee we de andere onderdelen hadden gewaardeerd. Er was helemaal geen informatie van beschikbaar. Het enige wat we wisten, was dat er een negatief eigen vermogen in zat van 2,3 mld.»<sup>1</sup>*

Zaken die niet in de waardering zitten, komen ook nog aan de orde. Naar Lazard heeft begrepen (naar aanleiding van uitlatingen van DNB president Wellink op de persconferentie op 3 oktober 2008) is het de bedoeling dat ABN AMRO Nederland en Fortis Bank Nederland geïntegreerd zullen worden, zoals voorzien door Fortis. Dat zou 1 miljard euro aan besparingen en synergie per jaar moeten opleveren. Met eenzelfde multiplier is de waarde daarvan 4 tot 5 miljard euro. Deze is niet meegenomen in de waardering. Met betrekking tot de EC Remedy wordt vermeld dat de negatieve opbrengst uit de voorgenoemde deal met Deutsche Bank niet is meegenomen in de waardering. De mogelijke 1 miljard euro aan kosten van de op dat moment nog voorliggende overeenkomst wordt niet genoemd. De waardering is dus op standalone-basis gemaakt, uitgaande van een going concern (voldoende liquiditeiten en kapitaal), op basis van geprojecteerde winsten. In de waardering is niet gekeken naar kapitaalbenodigdheden. Er is dus uitgegaan van de veronderstelling dat de onderdelen voldoende gekapitaliseerd

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Han en Van der Vlist, 25 januari 2012.



waren en de activa binnen de verschillende Nederlandse Fortis onderdelen redelijk gewaardeerd waren.

Ondertussen wordt ook aan het kwaadschikse scenario met een stille curator gewerkt, voor het geval de onderhandelingen mis zouden gaan. De Belgische autoriteiten zijn tegelijkertijd zeer druk met een gezamenlijke reddingsoperatie met Frankrijk voor Dexia. Naast het beslag op de tijd van de Belgische delegatie brengt dit met zich mee dat de Belgische Staat voorzichtig moet opereren met de inzet van zijn financiële middelen. Bij de Nederlandse delegatie leeft het gevoel dat de Belgen vanwege de verwickelingen rond Dexia een beslissing over Fortis naar het weekend willen tillen, wellicht ook in de hoop dat het bedrijf zou herstellen. In de eerste ronde onderhandelingen op woensdag wordt de urgentie van de Nederlandse delegatie in elk geval niet gedeeld door de Belgische delegatie.

*De heer Gerritse: «(...) aanvankelijk was het beeld bij de Belgische minister niet zo dramatisch als aan onze kant.»<sup>1</sup>*

*De heer Knot: «Er was nog een verschil qua urgentie. Waar wij er echt van overtuigd waren dat we snel moesten handelen en dat er een geloofwaardige oplossing moest komen om de markten te stabiliseren, zaten onze Belgische collega's nog iets langer op de lijn van: zing het nog een dagje uit en misschien halen we het weekend.»<sup>2</sup>*

*De heer Ter Haar: «De Belgische inzet was op dat moment heel sterk: we willen er in de week niet over praten, laten we deze discussie in het weekend voeren. Terwijl wij op basis van het beeld van die eerste drie dagen het gevoel hadden dat wij ons dat niet konden veroorloven.»<sup>3</sup>*

#### **Box 4.11 Het kwaadschikse scenario**

In de hitte van de onderhandelingen op donderdag wijst delegatieleider Ter Haar de Belgische delegatie op de mogelijkheden binnen de Nederlandse wet om een stille curator te benoemen, daarmee hintend op het kwaadschikse scenario.

**Vraag:** «Op donderdag 2 oktober deelt de Belgische regering aan Fortis mee dat DNB van plan is, de Nederlandse bank- en verzekeringsactiviteiten van Fortis onder toezicht te plaatsen. Is dat dreigement echt geuit?»

**De heer Ter Haar:** «Het is als constructie wel gemeld aan de Belgen.»

**Vraag:** «Als constructie melden aan de Belgen dat je kwaadschiks onderdelen eruit haalt, dat is toch een dreigement, of niet?»

**De heer Ter Haar:** «Kwaadschiks is, denk ik, niet het goede woord. We hebben in Nederland de constructie dat je een instelling onder curatele kunt stellen en dat de aandelen dan worden overgedragen aan de Staat.»

**Vraag:** «Welke gronden kun je daarvoor aandrazen?»

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 5 december 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Knot, 28 november 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 11 november 2011.

*De heer **Ter Haar**: «Dat weet ik niet precies uit mijn hoofd, maar dat zijn natuurlijk wel zwaarwegende gronden. Dit was ook wel een zwaarwegende situatie. Dat was dus een ander scenario dan de aankoop van aandelen. Daarom hebben we het ook specifiek onderzocht, los van de aankoop van aandelen. We kiezen een marktgerichte benadering. «Marktgericht» noem ik dan maar even goedschiks, en de curatele noem ik maar even «kwaadschiks», omdat je dat dus buiten de markt om doet, uiteindelijk op gezag van de toezichtautoriteit.»<sup>1</sup>*

*De heer **Gerritse**: «Ik denk dat we een stuk of drie opties bekeken hebben. Kan een openbaar bod? Nou, nee, dat was eigenlijk geen oplossing. Zou je een curator kunnen aanstellen? Wat gebeurt er bij onteigening? Dat waren de hoofdvragen, denk ik. (...) Daar is naar gekeken, daar is over gepraat, daarvan zijn alle voors en tegens langsgelopen. Ik denk dat dit al snel ophield, omdat duidelijk werd dat we gewoon met de Belgen zouden kunnen praten over een oplossing en dat dit type scenario dus helemaal niet nodig was.»<sup>2</sup>*

Voor het geval de onderhandelingen niet tot het gewenste resultaat zouden leiden, is er ook een team aan de slag gegaan met dit scenario. Het zou neerkomen op het benoemen van een curator, die dan de Nederlandse belangen zou moeten beschermen. Een dergelijk scenario kende zeer veel complicaties en potentiële valkuilen. Het is de vraag waar de curator precies benoemd zou moeten worden. De moederbank Fortis Bank SA/NV waar een groot deel van de problemen speelde, was een Belgische vennootschap, vallend onder Belgisch toezicht. Fortis Bank Nederland was een Nederlandse vennootschap onder Nederlands toezicht maar was zelf niet concreet in nood. Dat maakt de juridische grond voor curatelestelling onzeker.

Naast de juridische haalbaarheid brengt een dergelijk scenario ook gevaren met zich mee in de vorm van mogelijke acties vanuit België. Deze zouden de situatie kunnen verergeren. Zo is in de hitte van de onderhandelingen gedreigd met het stoppen van de funding van Fortis Bank Nederland en het verkopen van het ABN AMRO-belang aan de hoogste bieder. Mocht dat gebeurd zijn dan zou het effect van het benoemen van een curator juist averechts zijn geweest. Om beide redenen had de heer Dierckx twijfel over hoe serieus het Nederlandse dreigement was, toen hij ervan hoorde van de Belgische delegatieleider Coene.<sup>3</sup>

Uiteindelijk draagt DNB op donderdag 2 oktober wel degelijk iemand aan om als «adviseur» bij Fortis Bank Nederland te gaan functioneren. Voormalig topman van Fortis Bank Nederland, de heer Van de Merwe is door DNB aangezocht en wordt uiteindelijk, in samenspraak met de heer Van Rutte, benoemd door Fortis Bank Nederland. Zijn bevoegdheden, zoals de heer Van Rutte deze interpreteerde, kwamen in feite overeen met de bevoegdheden die een stille curator gehad zou hebben. Bijvoorbeeld verkoop van het ABN AMRO belang of het doorsluizen van kapitaal of liquiditeiten naar België geblokkeerd had kunnen worden door de heer Van de Merwe.

*De heer **Van Rutte** : «Ik meen dat de heer Van de Merwe is aangesteld als curator, [...] Mij is inderdaad bijgebleven dat hij aangesteld is, maar dat we in de praktijk niet veel hebben gemerkt van de*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 11 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 5 december 2011.

<sup>3</sup> Gegevens verstrekt door de heer Dierckx per brief d.d. 6 december 2011.

*effectuering daarvan, omdat snel daarna de commissarissen werden aangesteld. [...] Ik denk dat hij besluiten kon overrulen die niet in het belang van de Staat waren.»<sup>1</sup>*

Er is overwogen om ook bij Fortis Verzekeringen Nederland een dergelijke constructie op te zetten, maar hier is uiteindelijk van afgezien.

#### **4.4.2 Onderhandelingen**

De Belgische delegatie schermt opnieuw met belangstelling van andere partijen, waarbij de namen BNP Paribas, Deutsche Bank en Rabobank vallen. De eerste twee zijn ook daadwerkelijk weer bij de dataroom gesignaleerd. De Nederlandse delegatie geeft aan dat een dergelijke overname onaanvaardbaar blijft; er zal geen goedkeuring gegeven worden aan een oplossing die de Nederlandse autoriteiten ongewenst achten. Op woensdagavond is er ook nog een bijeenkomst waarbij de adviseurs aanschuiven: Lazard aan Nederlandse kant en Morgan Stanley aan Belgische kant. Deze bijeenkomst, mede bedoeld om informatie uit te wisselen over de waarderingen, loopt op niets uit. De heer Van der Vlist, directeur bij Lazard, verklaart in zijn openbaar verhoor:

*De heer Van der Vlist: «Wij hebben teruggerapporteerd aan het onderhandelingsteam dat we een poging hebben gewaagd om informatie te krijgen, en dat er vanuit Fortis Groep geen bereidheid was om die informatie te delen.»<sup>2</sup>*

Op donderdag 2 oktober wordt er verder onderhandeld en gaat het waarderingsteam verder met verfijning van de waardering en daarmee samenhangende onderwerpen zoals een analyse van de waarde van de langlopende leningen. Ook wordt op donderdag vanuit DNB de ABN AMRO Z-Share onder de aandacht van het waarderingsteam gebracht. Dit is het gezamenlijke deel van de consortiumpartners waarin de onverdeelde boedel, gedeelde diensten en nog af te rekenen gezamenlijke verplichtingen zijn ondergebracht. In dat deel bestaat een negatief eigen vermogen waarvan 2,3 miljard euro voor rekening van Fortis zou zijn. Dit negatief eigen vermogen wordt onder de aandacht gebracht door een van de DNB toezichthouders die onderdeel uitmaakt van het team waardering en is ook gemeld aan de Nederlandse delegatieleider. De informatie is niet meer verder doorgegeven van delegatieleider Ter Haar naar de minister van Financiën of de minister-president, hoewel het volgens de brief van de minister aan de Kamer van 26 juni 2009 wel is «betrokken bij de bepaling van de aanschafprijs».<sup>3</sup>

*De heer Wellink: «Veel van de kennis die ik heb, is gewoon kennis uit dossiers, dingen die ik achteraf heb gehoord omdat ik niet ter plaatse aanwezig was. Achteraf heb ik over de Z-Share begrepen dat er het volgende is gebeurd. Onze mensen hebben woensdagnacht/donderdagochtend Lazard over de Z-Share geïnformeerd. Lazard heeft daar kennelijk over zitten piekeren. Overigens hebben onze mensen, als ik het mij goed herinner, dat gedaan met de mededeling: hier moet nog iets mee gebeuren. Lazard heeft er kennelijk over zitten piekeren en heeft het vervolgens later op de donderdag aan het onderhandelingsteam doorgegeven.»<sup>4</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 17 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Han en Van der Vlist, 25 januari 2012.

<sup>3</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 12.

<sup>4</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 27 januari 2012.

*De heer Van der Vlist: «Hij heeft aangegeven: er is nog een Z-Share, een soort onverdeelde boedel tussen de drie consortiumpartners. Moeten we daarmee rekening houden, vroeg hij. Dat was niet duidelijk. Hij heeft dat gemeld, wij hebben dat gemeld aan het onderhandelingsteam, inclusief het negatieve eigen vermogen van 2,3 mld. dat bekend was over de Z-Share. Die informatie is meege-deeld.»<sup>1</sup>*

*De heer Han: «Dat is gemeld in de werkgroep. In één van de sessies met het onderhandelingsteam is daarvan melding gemaakt. Aan de heer Ter Haar is gemeld dat er nog een Z-Share in zat, en dat we geen informatie hadden om de Z-Share te berekenen, op de systematiek waarmee we de andere onderdelen hadden gewaar-deerd. Er was helemaal geen informatie van beschikbaar. Het enige wat we wisten, was dat er een negatief eigen vermogen in zat van 2,3 mld.... Wij weten niet hoe dat verder is meegenomen.»<sup>1</sup>*

*De heer Van der Vlist: «Hij heeft dat gemeld, wij hebben dat gemeld aan het onderhandelingsteam, inclusief het negatieve eigen vermogen van 2,3 mld. dat bekend was over de Z-Share. Die informatie is meegegeed.»<sup>1</sup>*

**Vraag:** «Wat is met die mededeling gedaan? Dat kan toch de waarde beïnvloeden. Lazard spreekt over negatief eigen vermogen.»

*De heer Wilders: «Dat hoorde ik ook vanmorgen. (...) Naar mijn herinnering is een verlies aan de orde geweest, zoals dat ook in het post-mortem is terechtgekomen. Dat is wat anders dan een kapitaalstekort. Als er op dat moment een kapitaalstekort was geweest, dan hadden we dat, zoals Lazard vanmorgen ook zei, in mindering moeten brengen op de prijs.»<sup>2</sup>*

*De heer Ter Haar: «De kwestie van de Z-Share bleef afgelopen woensdag een beetje in de lucht hangen. Er was sprake van een negatieve boekwaarde van 2,2 à 2,3 mld. In de loop van de donderdag is nog geprobeerd om daarover nadere informatie te verkrijgen. Aan het eind van de middag, begin van de avond, is aan mij gerapporteerd dat het geen aanleiding gaf tot aanpassing van de waardering van de Nederlandse onderdelen van Fortis.»<sup>3</sup>*

*De heer Bos: «(...) Mij staat echter niet bij dat ik het woord «Z-Share» ooit als relevant onderwerp in de onderhandelingen heb gekend.»<sup>4</sup>*

Vanuit Lazard is verklaard dat de aanwezigheid en de negatieve boekwaarde van de Z-Share is gemeld aan de heer Ter Haar alsmede het feit dat er geen waardering van kon worden gemaakt wegens gebrek aan informatie.<sup>5</sup> In de consortiumovereenkomst (CSA) staat wel een beschrijving van de activa die zijn ondergebracht in de Z-Share, maar geen verdere informatie over deze activa.

Hoewel er met name op donderdag enige tekenen van herstel worden gezien aan Belgische kant wordt uiteindelijk ook daar erkend dat Fortis enkel nog door de centrale banken in leven wordt gehouden. Omdat de fundingbehoefte van Fortis Bank Nederland zwaar drukt op de liquiditeitspositie van Fortis wordt overeengekomen dat de Nederlandse Staat de kortlopende financiering van Fortis Bank Nederland door Fortis ter waarde van 34 miljard euro zal overnemen.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Han en Van der Vlist, 25 januari 2012.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 25 januari 2012.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 27 januari 2012.

<sup>4</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 27 januari 2012.

<sup>5</sup> Gegevens verstrekt door de heren Han en Van der Vlist per brief d.d. 8 maart 2012.

*De heer Knot: «Toen kwam dus ook de optie op tafel van: als we dat echt willen, zullen wij als Nederland ook iets moeten doen aan deze leningen. Toen we als delegatie de bereidheid uitspraken om ook daarnaar te kijken veranderde het sentiment ook aan de overkant van de tafel.»<sup>1</sup>*

Daarmee staan de contouren voor een principeovereenkomst vast: er zal onderhandeld worden over een prijs tussen 11 en 20 miljard euro voor de Nederlandse Fortis-onderdelen, (inclusief het Nederlandse verzekeringsbedrijf). Er volgt bevestiging van minister Reynders aan de staatssecretaris van Financiën, de heer De Jager (omdat minister Bos in de Kamer is). Die avond zal er verder onderhandeld worden waarbij ook de politieke kopstukken naar Brussel zullen afreizen.

Nadat de waarderingssrange is afgesproken komt er vanuit het team waardering in de namiddag van donderdag een powerpointsheet Speaking Notes (opgesteld door Lazard) met punten die in de onderhandelingen van belang zouden kunnen zijn. De inhoud van de sheet wordt met delegatieleider Ter Haar gedeeld en aan het eind van de middag verzonden richting DNB voor verspreiding aldaar en binnen het onderhandelingsteam.<sup>2</sup> In de sheet staat dat de waarderingssrange geen punt van onderhandeling meer zou mogen zijn.

*De heer Wellink: «Ik heb een stuk gezien waarop staat «proposal is proposal» – «voorstel is voorstel» – «it will not be discussed». Dat betekent dus dat het voorstel dat er lag, die 12,8 mld. tot 20 mld. – ik vergeet even het liquidatiescenario – door Lazard overeind gehouden werd, met kanttekeningen voor de onderhandelingen.»<sup>2</sup>*

Door Lazard is aangegeven dat zij zelf niet betrokken was bij bepaling van de onderhandelingsrange maar enkel de waarderingen heeft gemaakt en geleverd aan de opdrachtgever, zijnde de Nederlandse Staat. Lazard heeft dus wel geadviseerd aan de onderhandelingsdelegatie om zich niet te laten verleiden tot een nieuwe discussie over de waarderingen, maar dit stond los van de Z-Share problematiek. Het negatieve eigen vermogen in de Z-Share heeft dus geen enkele rol gespeeld in de bepaling van de waarderingen maar is meegegeven als relevant element voor de onderhandelingsrange.

*De heer Ter Haar: «Ik kan niet anders constateren dan dat de waarderingcijfers aan het eind van die dag niet anders waren dan aan het begin van die dag en dat de wijsheid van dat moment ertoe heeft geleid dat het boekverlies op de Z-Share niet betekenis heeft gekregen voor de waardering.»<sup>3</sup>*

*De heer Wellink: «Niets mee te doen [met de Z-Share]? Om te melden ... Ik denk dat wij heel precies moeten zijn. Om te melden dat het een relevante factor kan zijn in de totale afweging over de prijs die je bereid bent te betalen. Het onderhandelingsteam onder leiding van Ter Haar heeft dat zo geïnterpreteerd en is tot de conclusie gekomen dat, varend op die informatie van Lazard, de bandbreedte inderdaad 12,8 tot 20 mld. kon blijven.»<sup>2</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Knot, 28 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 27 januari 2012.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 27 januari 2012.

In de sheet met onderhandelingspunten staat ook dat het wel of niet meenemen van de Nederlandse verzekeringsonderdelen bespreekbaar is. Meenemen van de verzekeraar was niet noodzakelijk want die was op zichzelf gezond. Na overleg met Fortis Verzekeringen Nederland is binnen

het ministerie van Financiën besloten om de Nederlandse verzekeringsonderdelen mee te nemen in de verwerving van de Nederlandse Fortis-onderdelen door de Staat; zodoende werd ook extra financiële ruimte voor de Belgische autoriteiten geschapen. Ook het overnemen van de langlopende financiering vanuit Fortis naar Fortis Bank Nederland kan als onderhandelingspunt gebruikt worden. Als tegenargument om de prijs te drukken kan de Nederlandse delegatie wijzen op het negatieve eigen vermogen in de ABN AMRO Z-Share.

*De heer Wellink: «Een van deze kanttekeningen was: houdt in de gaten dat er een negatief element zit in de Z-Share. Dit is meege-nomen als een aspect voor de onderhandelingen. Het is bij de onderhandelaars gekomen. Dit is op enigerlei wijze door het onderhandelingsteam in de beschouwing betrokken op basis van de informatie die men van Lazard gekregen heeft. Ik weet niet hoe het precies bij de beoordeling van het totale beeld is betrokken, maar ik ben ervan uitgegaan dat dit een element was waar rekening mee is gehouden.»<sup>1</sup>*

#### **4.4.3 Overeenkomst 3 oktober 2008**

Laat in de avond van 2 oktober is er overleg op het kantoor van de CBFA tussen de delegaties onder leiding van de heren Ter Haar en Coene. Ook de adviseurs van Lazard aan Nederlandse en Morgan Stanley aan Belgische kant zijn hierbij betrokken. Waar de sfeer eerder die dag goed was na het bereiken van een principeakkoord, is die nu weer minder omdat het Belgische kamp verdeeld is: er was geen overeenstemming tussen Fortis en de Belgische autoriteiten.

*De heer Knot: «(...) De Belgische overheid was echter niet de eigenaar van Fortis Bank België. Er was dus een deal tussen overheden, maar die deal kon niet doorgaan zonder dat Fortis Bank België akkoord ging met die deal. Fortis Bank België had uiteindelijk de aandelen in de entiteiten die de Nederlandse overheid wenste te kopen.»<sup>1</sup>*

Tijdens de besprekingen worden de Nederlandse en Belgische onderhandelaars weggeroepen naar de ambtswoning van de Belgische premier. Om 2 uur 's nachts begint de finale ronde van onderhandelingen. In de residentie van de Belgische premier is de stemming beter. De onderhandelingen vinden nu plaats tussen de beide premiers en ministers van Financiën. DNB president Wellink en delegatieleider Ter Haar zijn ook aanwezig, ter ondersteuning van de bewindslieden. Van het waarderingsteam is niemand meegegaan. De informatie uit de waarderingssheets (Valuation assessment) en de aandachtspunten voor de onderhandeling (Speaking notes) spelen geen rol meer. Ze zijn althans niet bekend bij de heren Bos en Balkenende.

**Vraag:** «Hebt u daarbij de sheets, de powerpoint-sheets, gezien die zijn gemaakt door Lazard?»

*De heer Bos: «Nee.»<sup>2</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Knot, 28 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 27 januari 2012.

Kennelijk heeft delegatieleider Ter Haar de informatie van het waarderingsteam en de sheets Valuation assessment en Speaking notes niet volledig en expliciet gedeeld met de minister-president en de minister van Financiën.

*De heer **Bos**: «Mij staat echter niet bij dat ik het woord «Z-Share» ooit als relevant onderwerp in de onderhandelingen heb gekend.... Ik heb altijd één bladzijde gekregen, de bladzijde met de drie kolommen van waarderingen: liquidatie, going concern en through the cycle. Daar staat verder echter niets bij over een Z-Share.»<sup>1</sup>*

De president van DNB was wel bekend met de Valuation assessment sheets maar niet met de Speaking notes.<sup>2</sup> Dat betekent dat de heer Wellink tijdens de finale onderhandelingen dus op de hoogte was van de CSA-claim van 2,5 miljard euro en het daarmee samenhangende kapitaaltekort in de ABN AMRO F-Share (zie box 4.12).

De Belgische autoriteiten geven aan zo'n 17 miljard euro nodig hebben om Fortis Bank België solvabel te houden en tot een oplossing te komen voor het niet-Nederlandse restant van Fortis. Daarover lijken parallel besprekingen te lopen met BNP Paribas. Het geld dat Fortis ontvangt voor de Nederlandse onderdelen is van groot belang voor de waarde van het restant en dus voor wat BNP Paribas daar voor over heeft. Nederland wil echter onder de 17 miljard euro blijven. Uiteindelijk maken de beide premiers de zaak op vrijdagochtend 3 oktober om 7 uur af op 16,8 miljard euro.

*De heer **Balkenende**: «U weet wat de bandbreedte was van de Nederlandse delegatie: ergens tussen de 12 mld. en de 20 mld. Ik heb uiteraard de adviezen van Financiën ter harte genomen. Toen het allerlaatste moment aanbrak, heb ik mij uiteraard vergewist van de visie van de minister van Financiën en mijn adviseurs. Toen hebben wij gezegd dat het op die manier moest worden afgemaakt. Uiteindelijk is dat 16,8 mld. geworden. Wij wilden geen 17 mld. Het was een discussie, in het laatste stadium van de onderhandelingen, tussen de Belgische minister-president en de Nederlandse.»<sup>3</sup>*

Waar het bedrag van 17 miljard euro als grens vandaan komt is niet duidelijk. Het is voorstelbaar dat er toch een correctie heeft plaatsgevonden vanwege een aantal posten dat op dat moment al bekend is, al is dit niet bevestigd door de betrokkenen in de openbare verhooren.

*De heer **Wellink**: «Er zat dus voor 2,3 mld. in de Z-Share. Als ik de bedragen snel optel, kom ik op een bedrag in de orde van grootte van 3 mld. dat toch wel bekend was: Denk aan de integratiekosten, het ontbrekende deel van FBB. Ik kom dus op een bedrag in de orde van grootte van 3 mld. dat bekend was.»<sup>4</sup>*

*De heer **Ter Haar**: «Ik herinner mij dat niet anders dan als een onderhandelingstactiek. Voor de hele delegatie gold dat we de minister-president en onszelf scherp moesten houden en dat we niet te snel moesten toegeven van: nou ja, jongens, het is laat, laten we er maar vanaf komen. Ik herinner mij niet dat we besproken zouden hebben dat die 20 mld. te veel was, dat er nog zo veel posten in zaten dat die er echt eerst af moesten en dat dat het maximum-bedrag bepaalde dat we ervoor konden geven.»<sup>5</sup>*

#### **Communicatie Kamer**

Volgens de Kamerstukken is het uitgangspunt in de onderhandelingen geweest dat de aankoop moest plaatsvinden op basis van marktwaarde. Op diverse plekken in de documenten komt naar voren dat de overeengekomen prijs weinig van doen had met de werkelijke marktwaarde. Al bij

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 27 januari 2012.

<sup>2</sup> Gegevens verstrekt door de heer Wellink per brief d.d. 5 maart 2012: de heer Wellink heeft aangegeven de Valuation assessment rond de transactie van 3 oktober 2008 te hebben gezien. De Speaking notes heeft de heer Wellink kort voor het openbaar verhoor van 27 januari 2012 ingezien.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Balkenende, 20 november 2011.

<sup>4</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 8 december 2011.

<sup>5</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 27 januari 2012.

de Benelux-overeenkomst zijn soortgelijke uitlatingen gedaan in de documenten. Startpunt bij de bepaling van de marktwaarde was een going concern (huidige marktomstandigheden) situatie, waarbij de klanten hun middelen bij de aangekochte entiteiten laten staan. Op basis van deze «redelijke veronderstelling» is een raming gemaakt van de structurele winst. De vraag is echter hoe redelijk deze veronderstelling was in een situatie waar het bankgedeelte van Fortis (Fortis Bank SA/NV) als praktisch failliet kon worden beschouwd, het om incomplete onderdelen ging en er volgens DNB juist sprake was van een aanhoudende uitstroom van middelen bij de Nederlandse onderdelen. Als gekeken wordt naar de waarderingen zoals die door DNB en Lazard zijn gemaakt, kan geconstateerd worden dat de uiteindelijke prijs bijna 4 miljard euro boven de berekende waarde onder «huidige marktomstandigheden» ligt. De prijs van 16,8 miljard euro ligt ongeveer halverwege tussen de berekende going concern-waardering en de geschatte waardering door de economische cyclus heen (through the cycle).

#### **Box 4.12 Manco's waarderingen**

Een belangrijke kwestie, gezien de latere uitgebreide herkapitalisatiemaatregelen, is of alle relevante informatie aanwezig was voor de berekeningen. DNB heeft aangegeven dat de noodzaak van bepaalde delen van de latere herkapitalisaties al bekend was bij de toezichthouder.

*De heer Kleijwegt: «In die overeenkomst van een jaar eerder stond dat men zich realiseerde dat het deel van ABN AMRO dat Fortis had gekocht relatief ondergekapitaliseerd was. Daar was een voorziening voor getroffen. Die voorziening was dat Santander en Royal Bank of Scotland op zich hebben genomen om kapitaal te fourneren om het eventuele tekort dat zou bestaan bij splitsing te adresseren.»<sup>1</sup>*

Als Fortis, de eigenaar van Fortis Bank Nederland, kapitaal bijeen zou moeten brengen om de ABN AMRO activa te integreren, dan geldt dat ook voor de nieuwe eigenaar van Fortis Bank Nederland, in dit geval de Nederlandse Staat. Expliciet lijkt het kapitaaltekort in de ABN AMRO F-Share niet aan de orde te zijn geweest en het is dan ook niet meegenomen in de waardering. Wel wordt de CSA claim ter waarde van 2,5 miljard euro van Fortis op de andere consortiumpartners in een voetnoot van de waarderingspresentatie genoemd.

*De heer Kleijwegt: «Er was dus kennelijk een kapitaaltekort in het Nederlandse deel van ABN AMRO. De beste schatting die u kunt maken, is dat die 2,5 mld. bedraagt. (...) Was er nu een kapitaaltekort in de N-Share? Bij mijn weten wel.»<sup>1</sup>*

Deze claim, bedoeld ter dekking van het kapitaaltekort in de F-Share, is wel aan Lazard gecommuniceerd maar de achterliggende oorzaak niet of deze is niet begrepen. Vast staat dat de consortiumafspraken niet door Lazard zijn betrokken bij het maken van de waarderingen.

**Vraag:** «Wist u hoe het RFS-consortium in elkaar stak?»

*De heer Han: «Nee.»*

**Vraag:** «Is het consortium Shareholders agreement, dus de overeenkomst tussen de consortiumpartners, geanalyseerd?»

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 25 januari 2012.



*De heer Han: «Nee.»*

*De heer Van der Vlist: «Niet door ons.»*

*De heer Han: «Wellicht heeft de juridische werkstroom ernaar gekeken.»*

**Vraag:** *«Maar het is niet aan de orde geweest bij het maken van uw waardering?»*

*De heer Han: «Nee.»<sup>1</sup>*

In het finale rapport van Lazard wordt geen melding meer gemaakt van de CSA-claim of van een kapitaaltekort in de F-Share (later N-Share). Vanuit DNB is aangegeven dat het in de eerste plaats toetste op voldoende kapitalisatie van ABN AMRO als geheel en niet op voldoende kapitalisatie van de delen. Dat was een zaak van de consortiumpartners en bij onevenwichtigheden waren er de afspraken uit de consortiumovereenkomsten om deze te onder-  
vangen.

*De heer Kleijwegt: «Wat voor mij relevant is, is dat ik weet dat er is gesproken over die CSA-claim. Die claim had als achtergrond dat dat deel van ABN AMRO relatief ondergekapitaliseerd was... Naar ik begrijp, is er in het waarderingsteam gesproken over die CSA-claim. Of alle consequenties daarvan volledig voorzien zijn, weet ik niet. Ik ben daar niet bij geweest. Uit het feit dat daarover is gesproken, leid ik af dat het verschijnsel dat het kapitaal binnen ABN AMRO onevenwichtig was verdeeld, bekend was.»<sup>2</sup>*

**Vraag:** *«Was u bekend met een mogelijk kapitaaltekort bij ABN AMRO-delen op termijn als de Fortis-delen gesepareerd en vervolgens geïntegreerd zouden worden?»*

*De heer Wilders: «Nee (...) Dat is mij pas veel later duidelijk geworden.»<sup>3</sup>*

**Vraag:** *«De toezichthouder heeft dus nooit gezegd: er kan een tekort ontstaan in de F-Share?»*

*De heer Van der Vlist: «Nee...Er is gesproken over de F-Share en de kapitaalpositie daarvan... Er is niet gezegd: als wij deze transactie uitvoeren en wij halen de F-Share er daadwerkelijk uit, dan is er nog een nakomend kapitaaleffect.»<sup>1</sup>*

*De heer Kleijwegt: «Wat ik daaruit kan afleiden, is dat de hele portee van de discussie over de CSA-claim of informatie die daar wel besproken is in elk geval bij de heer Wilders en Lazard niet helemaal is geland.»<sup>2</sup>*

Dat de Z-Share een kapitaaltekort heeft van 2,3 miljard euro was toentertijd bekend maar volgens Lazard was onduidelijk (limited insight) welke activa hier tegenover stonden en kon het daarom niet meegenomen worden in de waardering. Lazard heeft bovendien verklaard ervan uit te zijn gegaan dat het de Nederlandse activiteiten moest waarderen en dat de activiteiten in de Z-Share strikt genomen geen Nederlandse activiteiten waren.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Han en Van der Vlist, 25 januari 2012.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 25 januari 2012.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 25 januari 2012.

*De heer Han: «De Z-Share was natuurlijk een basket van allerlei verschillende activiteiten. Daar zat Saudi Hollandi Bank in, daar zat een private equity-portefeuille in, dat waren dus geen Nederlandse onderdelen.»<sup>1</sup>*

Vanuit DNB is verklaard dat men daar wel degelijk wist wat er zoal aan activa in de Z-Share zat. Niet duidelijk is of DNB exacte gegevens had waarmee een waardering gemaakt zou kunnen worden.

**Vraag:** «Wat wist de Nederlandsche Bank voor de verwerving door de Nederlandse Staat van de activa die in die Z-Share zaten, zoals de goodwill die ABN AMRO had betaald bij de overname van Antonveneta in 2005?»

*De heer Kleijwegt: «Volgens mij kenden wij die.»<sup>2</sup>*

In het waarderingsrapport 5 oktober 2008 gemaakt door Lazard, wordt een duidelijk voorbehoud voor de Z-Share gemaakt. Ook is aangegeven dat bij de waarderingsonder andere geen rekening is gehouden met eventueel te bereiken synergievoordelen en besparingen van het samenvoegen van Fortis Bank Nederland en ABN AMRO en de daartegenover staande kosten zoals de gevolgen van eventuele EC Remedies en separatie- en integratiekosten.

Over al deze posten is gezegd dat de precieze orde van grootte niet in te schatten is en bovendien aan verandering onderhevig. Dat neemt niet weg dat de aanwezigheid ervan wel degelijk in beeld is. DNB weet van al deze posten vanuit haar toezichtinformatie. Op enigerlei manieren is informatie over deze posten wel gedeeld binnen het team waardering met adviseur Lazard. Vanuit het team waardering is in elk geval de informatie over de Z-Share zwart op wit naar de onderhandelingsdelegatie en delegatieleider Ter Haar doorgegeven. De overige posten zijn bewust niet meegenomen in de onderhandelingen door de Nederlandse delegatie (standalone-uitgangspunt) omdat op die manier ook de synergievoordelen niet in de overnameprijs worden betrokken.

Uit de verhoren van de commissie is gebleken dat informatie (afkomstig van DNB) over kapitaaltekorten of andere posten die mogelijk tot extra uitgaven konden leiden niet bij de betrokken bewindslieden Bos en Balkenende is beland. Ook de waarderingsheets (Valuation Assessment) en de nadere punten voor de onderhandelingen (Speaking Notes) blijken niet te zijn ingezien door de minister-president en de minister van Financiën.

#### *Financieel-economische waarde versus onderhandelingsproces*

De overeengekomen bedragen in beide transacties waren in beperkte mate op financieel-economische waardering gebaseerd. Als gekeken wordt naar deze waarderingsonderzoeken zoals die zijn opgesteld door Lazard op basis van DNB gegevens, dan kan geconstateerd worden dat er tussen de going concern-waarde (12,8 miljard euro) en de through-the-cycle-waarde (19,9 miljard euro) betaald is. De financieel-economische waarderingsheets hebben enigszins de range bepaald waarbinnen onderhandeld kon worden maar de uiteindelijke overeengekomen bedragen zijn het resultaat van een onderhandelingsproces, zoals ook nadrukkelijk door de minister is opgemerkt. Concreet houdt dit in dat voor de aankoop van de Nederlandse Fortis-onderdelen in dat er sprake is van een onderhandelings-

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Han en Van der Vlist, 25 januari 2012.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 25 januari 2012.

tuatie waarin de Nederlandse autoriteiten Nederlandse onderdelen willen verwerven, in het kader van de financiële stabiliteit, maar daar de medewerking van de Belgische instanties voor nodig hebben. Aan de andere kant hebben de Belgische autoriteiten een bepaald bedrag nodig om de rest van Fortis overeind te houden en daar een oplossing voor te zoeken. Het uiteindelijk overeengekomen bedrag van 16,8 miljard euro kan dus gezien worden als een bedrag dat de Belgische autoriteiten in staat stelden om een oplossing met BNP Paribas te creëren en als de prijs die de Nederlandse autoriteiten over hadden om ABN AMRO (en de andere Nederlandse Fortis-onderdelen) in Nederlandse handen te krijgen om de financiële stabiliteit te waarborgen.

*De heer Schmittmann: «De prijs is natuurlijk altijd de resultante van een onderhandelingspositie, en ik denk ook van de positie van Fortis in België, wat nodig was om Fortis in België overeind te houden. Ik denk niet dat het was ingegeven door waardebeoordelingen, winststromen en al die dingen waarover je heel lang kunt nadenken.»<sup>1</sup>*

*De heer Bruggink: «Op basis van de waardering die wij in dat weekend zelf hadden gemaakt, was het hoog. Ik geloof dat ik de opmerking heb gemaakt dat ik mij vanuit de positie van de belastingbetaler redelijk ongelukkig voelde.»<sup>2</sup>*

*De heer Sluimers: «Laat ik het zo formuleren: ik heb niet de indruk dat de Staat der Nederlanden daar te weinig voor heeft betaald.»<sup>3</sup>*

#### **Box 4.13 Alternatieven voor aankoop Nederlandse Fortis-onderdelen door Staat**

Het belangrijkste alternatief dat nog voorhanden was, was het verdergaan met de Benelux-overeenkomst. De heer Dierckx stelt in schriftelijke inlichtingen aan de commissie dat het altijd enige dagen zou duren voordat herstel van vertrouwen zich kon vertalen in het weer opengaan van kredietlijnen. Hoewel er op donderdag 2 oktober nog geen zekerheid was dat Fortis het zou gaan redden, was er die dag enige verbetering zichtbaar. Fortis bleef ook bezig om te pogen het ABN AMRO-deel te verkopen. Op woensdag 1 en donderdag 2 oktober zijn er contacten hierover, onder andere met BNP Paribas, Rabobank en Deutsche Bank. Bij de Nederlandse autoriteiten acht men dergelijke belangstelling niet meer wenselijk: intern wordt bij DNB herhaald dat op dit moment geen vergunning zal worden verleend voor een dergelijke overname; men acht een dergelijke overname in zo'n korte tijd zonder boekenonderzoek onverantwoord in crisistijd.

#### **4.4.4 Uitwerking overeenkomst 3 oktober**

Na het akkoord tussen de Belgische en de Nederlandse autoriteiten moeten de Fortis-bestuurders de overeenkomst nog goedkeuren. Omdat niet zeker is dat de Fortis-holding overeind blijft, weigeren de Fortis-bestuurders in eerste instantie te tekenen, vanwege hun aansprakelijkheid jegens de holding en de aandeelhouders, zo blijkt uit het dossieronderzoek. Naast kortlopende leningen van Fortis aan Fortis Bank Nederland staat er echter ook nog een aantal langlopende, deels achtergestelde leningen uit voor een totaalbedrag van 16 miljard euro. In de loop van vrijdag wordt besloten dat de Nederlandse Staat ook deze leningen zal overnemen.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schmittmann, 7 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bruggink, 11 november 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Sluimers, 18 november 2011.

*De heer Knot: «(...) probleem was dat de commissarissen van Fortis Bank België ook problemen hadden met de deal. Volgens hun berekeningen zou die deal namelijk leiden tot een tekort in de holding. Die commissarissen waren zelf hoofdelijk aansprakelijk voor tekorten in de holding. Zij zeiden dus: onze handtekeningen zijn ook nodig voor die overeenkomst, maar van ons kan niet worden gevraagd om onze handtekening te zetten onder een overeenkomst die zou leiden tot een tekort in de holding, waarvoor wijzelf hoofdelijk aansprakelijk zijn.»<sup>1</sup>*

Door de voorwaarden waaronder dat gebeurt en de lagere financieringskosten van de Nederlandse Staat in vergelijking met Fortis wordt een aanzienlijk voordeel (later officieel becijferd op 625 miljoen euro) gecreëerd dat ten goede zou komen aan de Fortis-holding. Hiermee lijkt het voortbestaan van de holding veiliggesteld en kan er getekend worden. De overnamesom van de Nederlandse onderdelen is namelijk grotendeels ten goede gekomen aan het herfinancieren van Fortis Bank SA/NV (de Belgische Fortis bank) en niet aan de Fortis-holding die boven de bank- en verzekeringsonderdelen hangt.

Dat voordeel ontstaat omdat een groot deel van de langlopende leningen achtergesteld is. Dat betekent dat bij een faillissement deze leningen pas worden terugbetaald als andere leningen en verplichtingen zijn afgelost. Dergelijke leningen hebben dus zowel karakteristieken van leningen als van aandelen, zogenaamd hybride vermogen. 7 miljard euro van deze leningen is een vorm van hybride vermogen en telt mee als tier 2-kapitaal. Omdat Fortis zo in de problemen zit en er een gerede kans is op een faillissement, zijn deze leningen minder waard dan waarvoor ze verstrekt zijn. Op het moment dat de Staat de leningen overneemt, krijgt Fortis meer voor de leningen dan ze op dat moment strikt genomen waard zijn. De door de Staat overgenomen achtergestelde leningen zijn bij de «technische verhangings» in december 2008 grotendeels omgezet in eigen vermogen.

*De heer Wilders: «Wij hebben aangegeven dat wij die leningen hebben overgenomen. We hebben het nu over een garantie. We hebben geen balans, we maken er wel één bij het Agentschap. In de rapportages hebben we steeds laten zien waar we daarmee stonden. Het is heel moeilijk om aan te geven welke waarde je daaraan moet toekennen. Dat het overnemen van de leningen een belangrijk element in de transactie is geweest, moge heel helder zijn. Dat geldt overigens voor alle leningen, ook de korte leningen.»*

**Vraag:** «Die zijn overgenomen op nominale waarde, niet op marktwaarde.»

*De heer Wilders: «Dat klopt.»*

**Vraag:** «Dat is precies hetgeen Fortis hielp.»

*De heer Wilders: «Ja, dat klopt.»*

**Vraag:** «Daar zit een bedrag, een voordeel aan vast.»

*De heer Wilders: «Daar zit een bedrag aan vast.»<sup>2</sup>*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Knot, 28 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 23 november 2011.

#### **Box 4.14 Afhandeling rest Fortis**

In het weekend van 4 en 5 oktober 2008 ziet de Belgische overheid zich voor de taak gesteld om een oplossing voor de rest van Fortis te vinden. Uiteindelijk wordt dat weekend een overeenkomst gesloten met BNP Paribas over de overgebleven onderdelen van Fortis. De Belgische overheid koopt de resterende 50% van Fortis Bank NV/SA voor 4,7 miljard euro en verkoopt dat voor 75% weer door aan BNP Paribas. BNP Paribas koopt ook het Belgische verzekeringbedrijf voor 5,73 miljard euro. Een portefeuille gestructureerde kredieten ter waarde van 10 miljard euro (fair value) wordt ondergebracht in een aparte entiteit (Royal Park Investments) die gezamenlijk eigendom is van Fortis Groep (66%), de Belgische overheid (24%) en BNP Paribas (10%). De opbrengst van 16,8 miljard euro uit de verkoop van de Nederlandse onderdelen wordt als volgt verdeeld: 12,8 miljard euro voor de bankactiviteiten<sup>1</sup> en 4 miljard euro voor de verzekeringsactiviteiten.

*De heer Sluimers: «Dat geld wordt aan Fortis Holding betaald. Die ontvangt dus die 16,8 mld. Het grootste deel van het geld wordt vervolgens in Fortis Bank gestopt en die wordt aan BNP Paribas verkocht.»*

**Vraag:** «Maar moeten wij het dan zo lezen in uw ogen dat BNP eigenlijk het geld van de Nederlandse Staat heeft gekregen?»

*De heer Sluimers: «Ik zou niet weten wie anders. Dat geld is in Fortis Bank gestopt en Fortis Bank is overgenomen en dat is via een aandelenswap gegaan met de Belgische regering en die worden ineens grootaandeelhouder in BNP Paribas. Een klein deel van die 16,8 mld. is in die holding gestopt maar het merendeel van het geld is in de bank gegaan.»<sup>2</sup>*

Fortis bestaat op dat moment dan nog uit internationale verzekeringsactiviteiten, een participatie in Royal Park Investments, cash (uit de verkoop aan Nederland) en financiële instrumenten. Op 6 maart 2009 wordt, na juridische verwickelingen, de overeenkomst met BNP Paribas aangepast. De belangrijkste wijziging betreft het Belgische verzekeringsbedrijf: Fortis Bank (voor 75% eigendom van BNP Paribas) verwerft 25% van het Belgische verzekeringbedrijf. Later in 2009 wordt de naam van het Belgische verzekeringbedrijf gewijzigd naar AG. In april 2010 wordt door de vergadering van aandeelhouders besloten de naam van de groep te wijzigen van Fortis naar Ageas.

Consequentie van de transactie van 3 oktober was dat de Nederlandse Staat partij werd in het RFS-consortium: op de term sheet waarin de verkoop van de Nederlandse Fortis-onderdelen is vastgelegd staat met de hand bijgeschreven dat de Nederlandse Staat de positie van de Fortis holding binnen de CSA overneemt en dat er op dat moment geen materiële verplichtingen of uitstaande bedragen zijn die niet gemeld zijn aan DNB. Toch waren er, afgezien van de directe blootstelling aan de gang van zaken bij N-Share en Z-Share, nog meer risico's verbonden aan het consortiumlidmaatschap.

<sup>1</sup> Hierin is een onderverdeling gemaakt van 8,8 miljard voor ABN AMRO en 4 miljard voor Fortis Bank Nederland (bron: Gerven, W. van, G. Horsmans. *Voorlopig rapport van het college van experts voor de algemene vergadering van 11 februari van Fortis SA/NV te Brussel.*)

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Sluimers, 18 november 2011.

Het consortium was samengesteld volgens het principe «één voor allen, allen voor één». DNB eiste dat ABN AMRO in handen van het consortium te allen tijde voldoende gekapitaliseerd was, ook na afsplitsingen van onderdelen en repatriëring van kapitaal. RBS fungeerde als «leider» en aanspreekpunt van het consortium en moest er zorg voor dragen dat bij tekorten het verantwoordelijke consortiumlid werd aangesproken om voor aanvulling te zorgen. Om het risico te ondervangen dat het proces ontwricht zou raken als één van de partijen in de problemen was gekomen was in de consortiumovereenkomst opgenomen dat bij een tekort bij de een, de andere consortiumleden tegen vergoeding kapitaal beschikbaar dienden te stellen. Dit had ook voor de Staat gegolden. Het was dus mogelijk dat de Staat desgevraagd kapitaal beschikbaar moest stellen (de facto aan Santander en/of RBS) om ABN AMRO voldoende gekapitaliseerd te houden.

#### *Technische briefing Kamer*

Op dinsdag 14 oktober krijgt de Kamer in een besloten technische briefing inzicht in de prijs die betaald is en de gebruikte waarderingen. Deze presentatie is in hoofdlijnen door Lazard opgesteld en gepresenteerd en mondeling toegelicht door de heer Ter Haar. De gepresenteerde waarderingen komen overeen met de gebruikte sheets en het post-mortemrapport van Lazard. Het liquidatiescenario ontbreekt maar is genoemd door de heer Ter Haar. Overname van de kortlopende leningen voor een bedrag van 34 miljard euro wordt vermeld in het rapport. Er is echter in de presentatie nergens sprake van overname van de langlopende leningen voor een bedrag van 16 miljard euro. Ook het totaal aan Fortis overgemaakte bedrag van 66,8 miljard euro staat niet in de presentatie. Het kan zijn dat deze zaken wel mondeling aan de orde zijn geweest. De commissie vindt echter dat deze cruciale informatie voor de Kamer expliciet en ondubbelzinnig in de stukken voor deze briefing had moeten worden opgenomen.

De mogelijke synergievoordelen en besparingen van integratie worden aangestipt maar eventuele consequenties in de vorm van EC-Remedies en separatie- en integratiekosten niet. Overigens is er een belangrijk verschil in de waarde die aan de synergievoordelen en besparingen wordt toegekend tussen de presentatie aan de Kamer en het rapport van Lazard. Waar in de eerdere documenten een vermenigvuldigingsfactor toegepast wordt van 5 tot 6 en zo een mogelijke waarde van 4,1 tot 4,9 miljard euro resulteert, wordt in de briefing aan de Kamer een vermenigvuldigingsfactor van 6 tot 10 gebruikt, wat uitkomt op een waarde op 4,5 tot 7,5 miljard euro.

De kapitaalpositie van de verworven onderdelen komt niet aan de orde, met uitzondering van de Z-Share. Daarover wordt gemeld dat de informatie over de activa in de Z-Share beperkt is en de boekwaarde voor rekening van Fortis 2,3 miljard euro negatief was. Dat dit bedrag nog tot extra uitgaven zou kunnen leiden, wordt niet vermeld. Het kapitaaltekort in de F-Share en de daarmee in verband staande CSA-claim van 2,5 miljard euro worden niet genoemd, evenmin als de gevolgen van de afwaardering van het ABN AMRO belang voor de kapitaalpositie van Fortis Bank Nederland. De heer Weekers, lid van de Kamer, verklaart in zijn openbaar verhoor:

**Vraag:** «Op 14 oktober 2008, na de nationalisatie, vond op het ministerie van Financiën een besloten briefing over ABN AMRO plaats. Het ging daarbij over de waardering van Fortis/ABN AMRO.

*Wat waren de belangrijkste vragen waar u tijdens die briefing antwoord op wilde krijgen? Kunt u zich dat nog voor de geest halen?»*

*De heer Weekers: «De vraag of de betaalde prijs reëel was en we geen kat in de zak hadden gekocht. Er was natuurlijk buitengewoon weinig tijd. Er was geen tijd om een due diligence-onderzoek te laten uitvoeren.»*

*Vraag: «Hebt u antwoord gekregen op uw vragen tijdens de briefing?»*

*De heer Weekers: «Nee, onvoldoende. Om die reden heb ik in het najaar van 2008 samen met collega Vendrik het initiatief genomen tot een parlementair onderzoek, c.q. parlementaire enquête.»<sup>1</sup>*

Wat weer wel genoemd wordt is de waardering van de Fortis-onderdelen zoals Morgan Stanley die rond april 2008, dus voor de val van Lehman Brothers, gemaakt heeft voor Fortis. Daar rolde een waarde uit van 31,8 miljard euro. Deze waardering is kort aan de orde geweest tijdens de onderhandelingen maar werd door de Nederlandse delegatie als ruimschoots achterhaald beschouwd. Een latere herziene waardering van Morgan Stanley, aangepast aan de omstandigheden van eind september, begin oktober 2008, kwam uit op een bedrag van 22,3 miljard euro.<sup>2</sup> Deze prijs, die door de Belgische delegatie als vraagprijs is gebruikt, wordt niet genoemd in de presentatie. Risico's verbonden aan het consortiumlidmaatschap van de Nederlandse Staat worden nergens genoemd in de presentatie.

#### **4.4.5 Conclusies**

*Weinig geduld met de Benelux-overeenkomst aan Nederlandse kant: linksom of rechtsom moeten de bankdelen uit Fortis gehaald worden*  
De Nederlandse autoriteiten hebben weinig geduld gehad met de Benelux-overeenkomst. Het vertrouwen in Fortis herstelde zich amper na de aankondiging van de Benelux-overeenkomst op 28 september 2008. Het bedrijf bleef aan een liquiditeitsinfuus van de centrale banken liggen, omdat de uitstroom van gelden bleef aanhouden. Het is de vraag hoe lang een dergelijke situatie houdbaar was. In de verhoren is meerdere malen geopperd dat de Benelux-overeenkomst meer tijd gegund had kunnen worden, en/of aangepast had kunnen worden, bijvoorbeeld met liquiditeitsgaranties van de overheden of gecombineerd met een oplossing voor de besmette activa van Fortis. Alle betrokken overheden waren op dit moment kennelijk nog niet bereid deze stappen te zetten die later bij andere probleeminstellingen wel gedaan zijn.

Op maandag 29 september 2008 zijn verdergaande plannen in gang gezet die op dinsdag 30 september 2008 bekrachtigd werden door de minister-president, de minister van Financiën en de president van DNB. Daarna is er geen weg terug meer: Nederland wil in elk geval de Nederlandse bankdelen goedschiks of kwaadschiks uit het Fortis-concern halen. Ook met het oog op de Belgische, Europese en mondiale financiële stabiliteit was een structurele oplossing voor Fortis nodig. De commissie vraagt zich af waarom in dit stadium de Nederlandse Staat niet is overgegaan tot het doen van een overnamebod op enkel het ABN AMRO deel. Daarmee zou ABN AMRO zeker gesteld zijn en was een krachtiger signaal naar de markt afgegeven. Mede gezien de ervaringen met het opsplitsen van ABN

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Weekers, 10 november 2011.

<sup>2</sup> Gerven, W. van, G. Horsmans. *Voorlopig rapport van het college van experts voor de algemene vergadering van 11 februari van Fortis SA/NV te Brussel.*

AMRO waren de nodige bezwaren en kosten verbonden aan een oplossing waarbij Fortis uit elkaar werd getrokken.

*Meenemen schulden Fortis Bank Nederland aan de Fortis Holding: dealmaker*

Vanaf woensdag 1 oktober wordt onderhandeld door de Nederlandse en Belgische delegaties. Daarbij is het er stevig aan toe gegaan. Het meenemen van 34 miljard euro aan kortlopende financiering van Fortis Bank Nederland door Fortis heeft een doorbraak in de onderhandelingen mogelijk gemaakt en is in die zin een logische en verstandige zet geweest.

De overname op het laatste moment van 16 miljard euro aan langlopende leningen, een afspraak gemaakt nadat de Nederlandse en Belgische autoriteiten tot een akkoord waren gekomen, maakte het mogelijk dat de bestuurders van Fortis holding de benodigde handtekeningen wilden zetten. Overname van deze leningen leverde Fortis een voordeel van 625 miljoen euro op.

*Meenemen langlopende schulden: extra risico's voor de Staat*

De overgenomen langlopende leningen hadden een hoog risicoprofiel vanwege de lange looptijd en omdat een groot deel van de leningen achtergesteld was. Deze leningen hadden daarom deels het karakter van eigen vermogen en een groot deel ervan zou later ook worden omgezet in kernkapitaal. De Staat nam daarmee een additioneel risico op zich. De commissie constateert dat dit deel van de transactie is overeengekomen nadat de overeenkomst tussen de Nederlandse en Belgische premiers was gesloten. Dit deel van de transactie is aangegaan, voor zover de commissie heeft kunnen nagaan, zonder dat de verantwoordelijke bewindspersonen zich ten volle bewust waren van de risico's. De commissie verbaast zich over het gebrek aan aandacht voor dit deel van de transactie.

*Door Nederlandse delegaties gebruikte waarderingen waren onvolledig*

Er is in samenspraak met Lazard, de adviseur van de Nederlandse Staat, een onderhandelingsrange vastgesteld van 12 miljard euro tot 20 miljard euro. Deze waarderingsrange ligt boven de marktwaarde van dat moment, die tussen de 10 en 12 miljard euro kan worden geschat. In de waarderingen wordt uitgegaan van voldoende liquiditeit en kapitaal bij de delen, waarvan echter geen sprake was. Binnen de Nederlandse delegatie was bekend dat het aandeel in de restboedel van ABN AMRO (Z-Share) een negatief eigen vermogen had van 2,3 miljard euro. De commissie constateert dat noch de waardering, noch de onderhandelingsrange is aangepast voor deze post. De commissie zet dan ook vraagtekens bij de validiteit van de waardering waar de onderhandelingsrange op gebaseerd is.

Het kapitaaltekort bij de ABN AMRO F-Share (later N-Share) was in elk geval bekend bij DNB. De daar tegenover staande CSA-claim is opgenomen in een voetnoot van de waarderingssheets. Deze lening van 2,5 miljard euro die Fortis was overeengekomen met de consortiumpartners stond in direct verband met het kapitaaltekort in de F-Share (later N-Share). Dit gegeven is niet meegenomen in de waardering. De commissie concludeert dat deze informatie onjuist is behandeld binnen het waarderingsteam. De commissie zet vanwege deze post vraagtekens bij de deugdelijkheid van de waardering.



#### *16,8 respectievelijk 66,8 miljard euro: een zware prijs voor financiële stabiliteit*

Het uiteindelijk betaalde bedrag van 16,8 miljard euro is een prijs waarbij de Nederlandse en Belgische autoriteiten beiden hun doelstellingen kunnen realiseren. De prijs is in de eerste plaats ingegeven door hetgeen van Belgische kant is aangegeven als nodig om voor het achterblijvende Fortis-concern tot een oplossing te komen. Gezien de manco's in de waardering acht de commissie deze prijs vanuit het oogpunt van bedrijfseconomische waardering bijzonder riant.

Als de kapitaaltekorten van dat moment in de ABN AMRO-delen (F/N-share en aandeel Z-share) van in totaal 4 tot 5 miljard euro in de waardering zouden zijn meegenomen zou de waarderingsrange in de orde van grootte van 8 tot 16 miljard euro terecht zijn gekomen. De prijs van 16,8 miljard euro valt dan buiten de gemaakte waarderingsrange. Gezien de manco's in de waardering acht de commissie deze prijs vanuit het oogpunt van bedrijfseconomische waardering bijzonder riant. Daartegenover staat het argument dat de financiële stabiliteit in Nederland beschermd moest worden. Het is aannemelijk dat het omvallen van Fortis geleid zou hebben tot grote schade aan de Nederlandse, Europese en wereldeconomie, zowel rechtsreeks als via kettingreacties. Hoe groot de schade geweest zou zijn, kan niet worden vastgesteld. De kosten voor het voorkomen van die schade belopen een bedrag, naar huidige stand, van circa 32 miljard euro, waarbij initieel een bedrag van 66,8 miljard euro is overgemaakt. De commissie erkent het grote belang van financiële stabiliteit. Dit mag echter geen vrijbrief zijn voor ongelimiteerde uitgaven van belastinggeld.

#### *Informeren Kamer: onvolledig en te laat*

Een aantal zaken rond de verwerving van de Nederlandse Fortis-delen is niet volledig gedeeld met de Kamer. De minister heeft de prijs een «onderhandelingsresultaat» genoemd. Daarbij is niet aangegeven dat een bedrag in de orde van grootte van 17 miljard euro daadwerkelijk nodig was voor de Belgische autoriteiten en dat de prijs in de eerste plaats dus lijkt te zijn ingegeven door de Belgische behoefte. De aanwezigheid van een kwaadschiks scenario en de dreiging daarmee in de richting van de Belgische autoriteiten is nooit gemeld. Met betrekking tot de waardering wordt gesproken over «marktconform». Gezien de tekortkomingen in de waarderingsrange was hier geen sprake van. Het karakter van de langlopende leningen, deels achtergesteld en eeuwigdurend, wat zorgde voor een hoger risicoprofiel, is in eerste instantie niet gemeld. De besloten technische briefing op 14 oktober 2008 aan de vaste commissie voor Financiën bood de minister bij uitstek de gelegenheid om meer inzicht en openheid van zaken te geven. Deze technische briefing was echter verre van volledig. De commissie oordeelt dat de Kamer ook bij de tweede ingreep rond Fortis onvolledig en te laat geïnformeerd is.

## **4.5 Toekomstbeslissing en herkapitalisaties**

#### *Aanloop integratiebeslissing*

Nadat op 3 oktober 2008 de Nederlandse Fortis-onderdelen verworven zijn, houdt de Nederlandsche Bank gesprekken met de bestuurders van de bedrijven. Binnen Fortis Bank Nederland bestaat de wil om verder te gaan integreren met ABN AMRO, min of meer conform de plannen die er al liggen van het oude Fortis. Nu zowel Fortis Bank Nederland als de N-Share van ABN AMRO los komen te staan van het moederbedrijf dienen de plannen van een update te worden voorzien. Bij ABN AMRO zijn er ook

bestuurders die zelfstandig door willen gaan en enkele delen van Fortis Bank Nederland willen overnemen.

De minister moet op korte termijn de beslissing nemen hoe er verder gegaan moet worden met de banken en de verzekeraar. Er ligt een vijftal opties op tafel<sup>1</sup>: (i) Fortis Bank Nederland en ABN AMRO (N-Share) zelfstandig laten voortbestaan, (ii) een combinatie van Fortis Bank Nederland met SNS REAAL en ABN AMRO zelfstandig, (iii) verkoop van Fortis Bank Nederland aan een grote internationale financiële instelling en ABN AMRO zelfstandig, (iv) integratie van een deel van de activiteiten van Fortis Bank Nederland met ABN AMRO en verkoop van de overige activiteiten of (v) combinatie ABN AMRO met een andere Nederlandse bank. De vierde optie kwam in feite overeen met het verdergaan waar Fortis was opgehouden. Deze optie lijkt voortdurend op de voorgrond te staan. DNB-president Wellink geeft in de persconferentie op 3 oktober al aan dat de integratie door zal gaan.

*«Die integratie gaat door. Het integratieplan ligt bij de Nederlandse Bank op dit moment. We moeten ons een dezer dagen/ weken daarover uitlaten. Ik denk dat ze goed op schema zitten, maar daar wil ik aan toevoegen, dat omdat de integratie nu in een minder complexe omgeving kan plaatsvinden, wij hopen dat die versneld kan doorgevoerd worden, hetgeen alleen maar positief is want de integratievoordelen zijn nogal substantieel. Ik schat ze in de orde van grootte van 1 miljard euro per jaar.»<sup>2</sup>*

Ook in het rapport van Lazard van 5 oktober staat dat de adviseur begrepen heeft – naar aanleiding van uitspraken van de heer Wellink tijdens de persconferentie op 3 oktober – dat het de bedoeling is om verder te gaan met integratie.

Uiteindelijk onderzoekt Booz & Company tussen half oktober en begin november, in samenwerking met Allen & Overy en Pricewaterhouse-Coopers, dit vraagstuk en komt tot de eindconclusie dat integreren van Fortis Bank Nederland en ABN AMRO de beste optie is, met name vanwege te verwachten synergievoordelen. Dit was ook de ratio geweest achter de plannen van Fortis. Daarbij dient aangetekend te worden dat bij samenvoeging van de ABN AMRO N-Share met Fortis Bank Nederland niet alle door Fortis beoogde voordelen haalbaar zijn voor de Staat. Zo beschikte de Fortis Groep over een internationaal netwerk en volledige banksystemen, en had die vanuit eerdere overnames specifieke expertise in huis op het gebied van separatie en integratie. Hierdoor zullen de voordelen waarschijnlijk lager uitvallen dan in het geval waarbij de geïntegreerde bank onder de Fortis Groep zou hangen. Het is dus maar de vraag of dit vanuit financieel-economisch perspectief de beste keuze is of dat er andere, bijvoorbeeld politieke, motieven ten grondslag liggen ter verandering van de Nederlandse financiële sector (het creëren van een derde grootbank).

**Vraag:** «Wat vindt u van de gekozen oplossing om ABN AMRO en Fortis Bank Nederland alsnog samen te voegen?»

**De heer Bruggink:** «Enerzijds begrijpelijk. Een oplossing wordt dan sterk een nationaal gerichte oplossing. Het ging om twee Nederlandse bankinstellingen. Anderzijds niet vanzelfsprekend, want door het uitknippen uit een bestaande organisatie en het vervolgens weer in elkaar schuiven met alle gebeurtenissen die in twaalf maanden

<sup>1</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 23.

<sup>2</sup> Persconferentie 3 oktober 2008 van de heren Balkenende, Bos en Wellink.

*daaraan vooraf gepasseerd waren – denk aan culturele spanningen et cetera – zou een fusie geen makkelijke operatie zijn. Een ingewikkeld traject wordt dus nog eens gecompliceerd door een additionele fusie die gevraagd wordt, waarbij ook nog eens de rolverdeling een andere leek te worden. In eerste aanleg was Fortis in de lead en in tweede aanleg leek ABN AMRO meer in de lead te zijn. Een fusie had gekund, maar een gesplitste overname met het doel om uiteindelijk naar twee banken toe te gaan en die twee banken vervolgens naar de markt te brengen had evengoed gekund.»<sup>1</sup>*

#### **4.5.1 Integratiebeslissing: 21 november 2008**

Op 21 november 2008 presenteert de minister zijn bevindingen en toekomstplannen aan de ministerraad, aan de betrokken instellingen en later op de middag aan de pers. In een brief aan de Kamer schrijft de minister dat naast integratie tussen ABN AMRO en Fortis Bank Nederland, Fortis Verzekeringen Nederland verzelfstandigd verder gaat omdat de verzekeraar sowieso voor het overgrote deel zelfstandig van de bank opereerde.<sup>2</sup>

De integratiebeslissing brengt een aantal uitgaven met zich mee. Ten eerste is en blijft de Staat eigenaar van de bedrijven en dient derhalve zorg te dragen voor voldoende kapitaal. Om de twee banken samen te voegen is een aantal stappen vereist. De precieze becijfering en onderbouwing worden niet vermeld in de brief van de minister op 21 november. Volgens de heer Van Rutte, toenmalig directievoorzitter van Fortis Bank Nederland thans chief financial officer van ABN AMRO, wordt eerst de beslissing genomen te integreren en daarna werkt het transitieteam de business case uit.

*De heer Van Rutte: «Die beslissing is gebaseerd op het feit dat de twee afzonderlijke banken niet sterk genoeg zouden zijn om op termijn te overleven, dus om weer een krachtige Nederlandse partij te vormen. Vanuit dat uitgangspunt en met het oog op de mogelijkheden om bij samenvoeging synergie te realiseren, kwam men volgens mij tot samenvoeging. (...) We hebben natuurlijk ook een nieuw integratieplan gemaakt. Dat is door alle bedrijfsonderdelen opgesteld. Zij zijn gecoördineerd door dat transitieteam en ik ben ook met de «financial» bezig geweest. We hebben dus plannen gemaakt voor de toekomst om vast te stellen welke besparingen we zouden kunnen realiseren, welk resultaat we zouden kunnen realiseren en wat de kosten zouden zijn. Eigenlijk was het besluit al eerder genomen, maar dat hebben we onderbouwd met een businesscase die uitgaat van besparingen naar de toekomst toe en integratiekosten.»<sup>3</sup>*

Een aantal uitgaven kan weliswaar niet gekwantificeerd worden, maar het bestaan van de posten is evident. Zo gaat bij de integratiebeslissing de EC-Remedy opnieuw een rol spelen, zijn er allerlei separatie- en integratiekosten en moeten systemen worden opgebouwd.

**Vraag:** «Dan komt er daarna nog meer geld bij.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bruggink, 11 november 2011.

<sup>2</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 1.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 25 januari 2012.

*De heer Bruggink: Dat was onvermijdelijk, dat had iedereen kunnen zien. (...) Dat was onvermijdelijk gezien de kapitalisatie van het concern. Er komt dan nog geld bij uit de liquiditeit. Vanuit de liquiditeitspositie van het concern is het onvermijdelijk – als je a zegt, moet je ook b zeggen – dat er zowel meer kapitaal in moest als meer liquiditeit.»<sup>1</sup>*

De waarderingsheets en het draft report Project Fire van begin oktober, gemaakt door Lazard, zijn op dat moment bekend op het ministerie van Financiën. Daarin worden de posten Z-Share, CSA-claim en EC Remedy in ieder geval genoemd. Uit dossieronderzoek is gebleken dat de adviseurs van het ministerie van Financiën de financiële en juridische problematiek van ABN AMRO en Fortis Bank Nederland in kaart hebben gebracht. De kosten voor de Remedy, de separatie- en integratiekosten, de CSA-claim en de kapitaaluitkering aan Santander zijn benoemd en verklaard. De drie adviseurs werken afzonderlijk de problematiek uit op basis van hun specialisme. Deze stukken worden door de ambtenaren in een notitie aan de minister verwerkt en samengevat. De financiële en juridische problematiek blijft echter onderbelicht of onbenoemd in die notitie: bedragen of indicaties daarvan ontbreken evenals de afzonderlijke posten.

#### *Uitvoering integratie*

Het team dat de transitie moet uitvoeren komt onder leiding te staan van de heer Zalm. Eind oktober wordt hij voor het eerst benaderd. Hij geeft twee weken later aan beschikbaar te zijn, nadat hij heeft gesproken met de Nederlandsche Bank en ambtenaren van het ministerie van Financiën.

Een aantal wijzigingen is dan al doorgevoerd op governancegebied. Bij ABN AMRO en RFS Holdings is de heer Enthoven aan de slag gegaan als respectievelijk commissaris en directeur. Zoals eerder beschreven is de heer Van de Merwe, op verzoek van de Nederlandsche Bank, adviseur van het bestuur van Fortis Bank Nederland. Vanuit die rol is hij na de transactie van 3 oktober 2008 commissaris geworden bij Fortis Bank Nederland.

#### **4.5.2 Technische verhangings: 24 december 2008**

In de brief van 21 november 2008<sup>2</sup> deelt de minister voor het eerst het voornemen met de Kamer om het belang in RFS Holdings rechtstreeks onder de Staat te laten vallen, in plaats van het indirecte eigendom via Fortis Bank Nederland. Dan wordt ook de voorhangprocedure onder artikel 34 onder de Comptabiliteitswet gestart. Op 16 december wordt dit voornemen uit de doeken gedaan in een brief aan de Kamer. Deze zogenaamde technische verhangings, die per 24 december zal plaatsvinden, is een oplossing voor twee problemen. Ten eerste het probleem van druk op de solvabiliteitsratio van Fortis Bank Nederland. Deze druk wordt veroorzaakt door operationele verliezen in het tweede halfjaar, het verlies vanwege de zaak Madoff en de herwaardering van belang in ABN AMRO (de deelneming in RFS Holdings; zie ook box 4.15).<sup>3</sup>

Over de kapitaalpositie van Fortis Bank Nederland schrijft de minister het volgende:

*«Een bijkomstig nadeel van deze constructie is dat Fortis Bank Nederland Holding zijn belang in RFS Holdings volgens de regels van de Nederlandsche Bank (DNB) ten laste van zijn kapitaal moet*

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bruggink, 11 november 2011.

<sup>2</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 1.

<sup>3</sup> Madoff: grote fraudezaak in de Verenigde Staten met miljarden aan schade voor bedrijven en particulieren.

*boeken. Dit leidt tot een aanzienlijke druk op de solvabiliteit van Fortis Bank Nederland Holding, die onder de huidige marktomstandigheden al onder druk staat.»<sup>1</sup>*

Door de transactie van 3 oktober 2008 ontstaat er een nieuwe waarde voor het ABN AMRO belang van Fortis Bank Nederland: ongeveer 6,5 miljard euro. De herwaardering van het belang in ABN AMRO leidt dus tot een afschrijving. Van de oorspronkelijke aankoopprijs van 24,2 miljard euro moet 17,7 miljard euro worden afgeschreven. De herwaardering en daaruit voortvloeiende afschrijving moeten in ieder geval plaatsvinden in 2008 bij het opstellen van de jaarrekening, los van de verwerving door de Staat van Fortis Bank Nederland en het RFS belang.

*De heer Van Rutte: «Als er geen nationalisatie zou zijn geweest – we praten nu in termen van «als» en «if» – dan moest er zeker ook een afwaardering plaatsvinden.»<sup>2</sup>*

Het gevolg van de afschrijving is dat de toezichthouder DNB, daags na het bereiken van overeenstemming op 3 oktober, constateert dat Fortis Bank Nederland te maken krijgt met een kapitaaltekort van 1,7 miljard euro (op basis van de solvabiliteitsratio van 11%, de BIS-ratio die Fortis Bank Nederland zelf hanteert en een half procent hoger ligt dan de eis van DNB). Dit betekent dat Fortis Bank Nederland zeer krap in haar kapitaalpositie zit en dat elke euro verlies vanaf dat moment direct leidt tot een verslechtering van die positie.

*De heer Bos: «Wat men mij niet heeft verteld, is dat het resultaat weliswaar voldoende gekapitaliseerd was, maar dat het maar net voldoende was gekapitaliseerd.»<sup>3</sup>*

De herwaardering van het belang in ABN AMRO leidt tot een afschrijving (17,7 miljard euro) en vindt materieel plaats in de boeken van Fortis Bank Nederland in december 2008, evenals het verlies op de zaak Madoff (1 miljard euro) en de operationele verliezen (700 miljoen euro). Deze ontwikkelingen in de boeken resulteren in een kapitaaltekort van 5,1 miljard euro eind december 2008, volgens toezichthouder DNB onder andere op te lossen met 2,55 miljard euro extra kapitaal.

**Vraag:** *«Ik ga toch even terug naar die 6,5 mld. Hoe groot is het totaal van de posten waarover wij net spraken, zoals Madoff, de afschrijving, de 1 mld. en de tegenvallende resultaten, waarvoor dat bedrag is aangewend?»*

**De heer Kleijwegt:** *«Ik noemde al drie posten. De eerste is de post naar aanleiding van de transactie, die wij met 0,85 mld. in tier 1 konden oplossen. Dat was 1,7 mld. total tier. De tweede post die zich in de loop der tijd manifesteerde, was Madoff. Dat was een verlies van 1 mld., dat met twee moest worden vermenigvuldigd. Dat was dus een effect op de totale kapitaalpositie van 2 mld. Het resultaat was meen ik – ik zeg het uit mijn hoofd – 700 mln. negatief, dus dat is, vermenigvuldigd met twee, 1,4 mld. Als ik het optel, kom ik op 1,4 mld. plus 2 mld. plus 1,7 mld. is 5,1 mld. Dat kon je dus oplossen met een kapitaalinjectie van de helft. Als je de helft aan tier 1-kapitaal zou vrijmaken, zou meteen weer voor eenzelfde bedrag aan tier 2-kapitaal – daar had Fortis Bank Nederland nog meer dan genoeg van – kunnen worden ingezet.»<sup>4</sup>*

<sup>1</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 2.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 25 januari 2012.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 27 januari 2012.

<sup>4</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 25 januari 2012.

De commissie constateert dat de operationele verliezen van de afzonderlijke verliesposten op zichzelf gedragen kunnen worden. Het probleem is echter dat deze drie posten gelijktijdig plaatsvinden in december 2008 en zo een gat slaan in de solvabiliteitspositie van Fortis Bank Nederland.

Voor het sluiten van het boekjaar, dus voor 31 december, moet dit opgelost worden. Vanaf november 2008 is het duidelijk dat de Staat het belang in ABN AMRO zal gaan overnemen van Fortis Bank Nederland. Fortis Bank Nederland is financieel niet sterk genoeg voor een transactie waarbij het belang in ABN AMRO wordt overgeheveld door middel van een bijzondere dividenduitkering aan de Staat van tenminste enkele miljarden; in de 16,8 miljard euro is immers al rekening gehouden met de waarde voor ABN AMRO.

#### **Box 4.15 Techniek deelneming RFS Holdings**

Sinds de overname van ABN AMRO door het consortium heeft Fortis haar belang in ABN AMRO op de balans van Fortis Bank Nederland geplaatst, de bank waarmee ABN AMRO zou gaan integreren op termijn. Fortis Bank Nederland heeft daardoor een belang van meer dan 10% in een financiële instelling op de balans staan. De waarde van het belang moet volledig worden afgetrokken van het toetsingsvermogen in verhoudingen van 50% van het tier-1 vermogen en 50% van het tier-2 vermogen.

De Fortis Groep had intern veel kapitaal gealloceerd aan de dochter in Nederland. De solvabiliteitsratio van Fortis Bank Nederland op basis van een berekening conform de IFRS-regels bedroeg 30,7% (risicogewogen activa van 75,85 miljard euro).<sup>1</sup> Dat percentage van 30,7% moet overigens niet worden verward met de toezichthoudereis die DNB stelt. Hierbij wordt onder andere gecorrigeerd voor de betaalde goodwill, waardoor de solvabiliteitsratio lager uitvalt.

*De heer Van Rutte: «Bij de berekening van de solvabiliteit werd dus de volledige 24 mld. van RFS Holdings afgetrokken. Zo kwam Fortis Bank Nederland toch op een solvabiliteit van 10,9%, waarmee werd voldaan aan de DNB-eis.»<sup>2</sup>*

Ten tijde van de Benelux-overeenkomst en de aankoop van de Nederlandse Fortis-onderdelen op 3 oktober 2008 waardeerde Fortis Bank Nederland het ABN AMRO-belang voor 8,8 miljard euro bij de berekening van het toetsingsvermogen. Van de oorspronkelijke prijs van 24 miljard euro was in de berekening nog 8,8 miljard euro over, een totale afschrijving van 15,2 miljard euro. Er kon dus 15,2 miljard euro van het eigen vermogen (tier-1 en tier-2) worden afgetrokken en dan zou Fortis Bank Nederland nog steeds voldoen aan de solvabiliteitseisen. Elke waardering en/of prijs voor het ABN AMRO-belang lager dan 8,8 miljard euro zou leiden tot een hogere afschrijving en dus een verslechtering van de solvabiliteitspositie. De solvabiliteitsratio van Fortis Bank Nederland is op dat moment om en nabij gelijk aan de eis van de toezichthouder wat aangeeft dat er niet veel ruimte is voor verliezen.

Door de verhangings valt het kapitaal vrij dat door Fortis Bank Nederland wordt aangehouden voor het belang in ABN AMRO. Dit leidt tot een aanzienlijke verbetering van de kapitaalpositie. Tegelijkertijd worden 4,9 miljard euro aan achtergesteld vreemd vermogen en een langlopende

<sup>1</sup> Fortis Bank Nederland (Holding) N.V. Financial Statements 2007.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 25 januari 2012.

lening van 1,6 miljard euro geschrapt. Aan de passivazijde van de balans van Fortis Bank Nederland wijzigt dus het vreemd vermogen (6,5 miljard euro minder). De activazijde wordt met 6,5 miljard euro verkleind omdat de deelneming in ABN AMRO van de balans af wordt gehaald. Deze deelneming wordt op de balans van de Staat toegevoegd. Vreemd vermogen van Fortis Bank Nederland is dus door de Staat geruild tegen aandelen RFS Holdings. Er is geen sprake van een directe kapitaalinjectie en voor de schatkist is de transactie neutraal. Het extra kapitaal dat Fortis Bank Nederland aanhoudt omdat hij een belang op de balans heeft staan in ABN AMRO, komt vrij te vallen. Dat kapitaal is echter nodig om de tegenvallers, zoals het verlies op Madoff en de operationele verliezen van het tweede halfjaar, op te vangen en kan dus niet worden gebruikt om de transactie van de technische verhangning mee te financieren.

*De heer Van Rutte: «Na verkoop van RFS Holdings, hoefde die aftrek niet meer plaats te vinden. De deelneming was toen immers weg, dus de waarde ervan hoefde niet meer afgetrokken te worden. Wat je wel moet aftrekken, is het boekverlies dat je maakt. Het boekverlies was het verschil tussen 24 mld. en 6,5 mld. Aanvankelijk werd er dus 24 mld. afgetrokken om tot de solvabiliteit te komen. Na verkoop van het belang werd het verschil tussen 24 mld. en 6,5 mld., dus 17,5 mld. afgetrokken. Op basis van die berekening – er waren inmiddels ook een paar andere posten binnen de resultaten van Fortis Bank Nederland, waaronder het verlies op Madoff, die moesten worden meegenomen – bedroeg de solvabiliteit van Fortis Bank Nederland nog steeds keurig 10,8%. Dat was 0,1% minder, maar nog altijd boven de norm die de Nederlandsche Bank stelde. De solvabiliteit van Fortis Bank Nederland heeft dus op zich altijd voldaan aan de eis die de Nederlandsche Bank stelde. In die zin was er dus geen solvabiliteitsprobleem.»<sup>1</sup>*

Door de verhangning wordt ook een governanceprobleem van de eigenaar, de Nederlandse Staat, opgelost. Ondanks dat de Nederlandse Staat eigenaar is van Fortis Bank Nederland kan de Staat slechts indirect invloed uitoefenen op ABN AMRO. De raad van commissarissen van Fortis Bank Nederland moet voorstellen en beslissingen aangaande ABN AMRO accorderen voordat deze kan worden geëffectueerd. Gezien de complexe situatie binnen het consortium is deze constructie onwenselijk.

De technische verhangning is een inventieve manier om een oplossing te vinden voor meerdere problemen, zoals de verliezen in december 2008, de herwaardering van het ABN AMRO-belang en het governanceprobleem van de Staat. Feit is wel dat de oorspronkelijke 16,8 miljard euro voor de aandelen van Fortis Bank Nederland Holding, Fortis Verzekeringen Nederland en Fortis Corporate Insurance moet worden uitgebreid met 6,5 miljard euro voor de aandelen ABN AMRO om te komen tot de totale waarde van de staatsdeelnemingen. Het saldo langlopende leningen is teruggelopen van 16 miljard euro naar 9,5 miljard euro. De minister licht op 26 juni 2009 de transactie met betrekking tot de verwerving van het aandeelhouderschap door de Staat in ABN AMRO nogmaals toe in een brief.<sup>2</sup> Onderstaand schema uit die brief geeft de situatie weer, geredeneerd vanuit de uitgave van 66,8 miljard euro:

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Rutte, 25 januari 2012.

<sup>2</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 8.

Figuur 4.4

## Staatsbalans

De oorspronkelijke 16,8 miljard euro voor de aandelen van Fortis Bank Nederland (Holding), Fortis Verzekeringen Nederland en Fortis Corporate Insurance moest worden uitgebreid met 6,5 miljard euro voor de aandelen ABN AMRO (RFS Holdings) om te komen tot de totale waarde van de staatsdeelnemingen. Het saldo langlopende leningen is teruggelopen van 16 miljard euro naar 9,5 miljard euro. De minister licht op 26 juni 2009 de transactie met betrekking tot de verwerving van het aandeelhouderschap door de staat in ABN AMRO (RFS Holdings) nogmaals toe in een brief. Onderstaand schema uit die brief geeft de situatie weer:

1. Beginsituatie		bedragen in miljarden euro	
Activa		Passiva	
Deelneming Fortis	16,8	Staatsschuld	66,8
Leningen aan Fortis			
Langlopende leningen	16,0		
Kortlopende leningen	34,0		
<b>Totaal</b>	<b>66,8</b>		<b>66,8</b>

Financiële rekening		bedragen in miljarden euro	
Verandering activa		Verandering passiva	
Aandelen RFS	6,5		
Langlopende leningen	-6,5		

2. Eindsituatie		bedragen in miljarden euro	
Activa		Passiva	
Deelneming Fortis	16,8	Staatsschuld	66,8
Leningen aan Fortis			
Aandelen RFS	6,5		
Langlopende leningen	9,5		
Kortlopende leningen	34,0		
<b>Totaal</b>	<b>66,8</b>		<b>66,8</b>

Bron: Kamerstuk 31 789, nr. 8

### 4.5.3 Eerste herkapitalisatie: 26 juni 2009

De eerste herkapitalisatie richt zich met name op ABN AMRO. In de brief van 26 juni 2009<sup>1</sup>, een paar dagen voor het zomerreces, worden de verwickelingen rondom de N-Share en Z-Share uiteengezet. De kapitaalpositie van het aandeel in de ABN AMRO Z-Share is 2,2 miljard euro negatief. Enkele aangekochte delen van ABN AMRO moeten worden afgesplitst, wat ook de nodige kosten met zich meebrengt. De kapitaalpositie van de N-Share van ABN AMRO is zo laag dat de bank niet in staat is zelf de problematiek op te lossen. Dit heeft niets te maken met slechte resultaten van de N-Share maar met de verdeling van het kapitaal. Het meeste kapitaal van ABN AMRO zat, zoals eerder beschreven, in de delen van de andere consortiumpartners. In de brief van 26 juni 2009 staat:

*«Analyse van de kapitaalpositie van ABN AMRO als geheel laat zien dat er geen kapitaal- of liquiditeitsproblemen zijn. Dat geldt niet voor de afzonderlijke delen van de consortiumpartijen. Omdat de opbrengst van de delen die Santander heeft gekocht cq. verkocht*

<sup>1</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 12.



*nog in ABN AMRO zitten (hetgeen een substantieel bedrag is) is ABN AMRO nu ruim gekapitaliseerd. Omdat tot op heden met name naar ABN AMRO als geheel werd gekeken, leidden tekorten in individuele delen niet tot de verplichting kapitaal bij te storten. Met het oog op separatie aan het einde van het jaar wordt nu ook gekeken naar de individuele delen. Als in het kader van separatie Santander zijn kapitaal terugtrekt ontstaan tekorten in de delen van RBS en de Staat. Voor de juridische afsplitsing van de afzonderlijke delen kan doorgaan is het noodzakelijk dat de aandeelhouders het hun toekomstige deel adequaat kapitaliseren.»<sup>1</sup>*

De hoogte van deze eerste herkapitalisatie is 2,5 miljard euro. Tegelijkertijd kondigt de minister aan dat de banken meer behoefte hebben aan kapitaal, maar dat de exacte omvang nog niet volledig in kaart is gebracht. Overigens is het voor lopende activiteiten per definitie onmogelijk om op een gegeven tijdstip de exacte omvang van de kapitaalbehoefte te bepalen. Zo had de N-Share in 2008 nog een kapitaaltekort maar verminderde dat tekort daarna gestaag. Bij de eerste herkapitalisatie in juni 2009 was het tekort verdwenen. Om tot separatie over te gaan is er echter wel kapitaal nodig wat niet aanwezig is in de N-Share. De eerste kapitalisatie is nodig om in de eerste helft van 2010 te kunnen separeren zonder het proces verder te vertragen. Pas bij separatie kan Santander haar kapitaal uit ABN AMRO halen.

De kapitaalratio of solvabiliteitsratio van een financiële instelling wordt bepaald door de verhouding van het kapitaal (tier 1 en tier 2) ten opzichte van de naar risico gewogen activa. Door het verhogen van het kapitaal of het verlagen van de risicogewogen activa kan de kapitaalratio verbeterd worden. De minister besluit geen direct kapitaal te injecteren, maar te kiezen voor twee instrumenten. Het eerste instrument, het Capital Relief Instrument, zorgt voor een vermindering van de risicogewogen activa van de N-Share van ABN AMRO. Een gelijke hoeveelheid kapitaal draagt op dat moment dus minder risicogewogen activa. Hierdoor ontstaat in eerste instantie een verbetering van de solvabiliteitsratio. Feitelijk is er even sprake van overkapitalisatie van 1,7 miljard euro. Dit vrijgevallen kapitaal in de N-Share van ABN AMRO wordt vervolgens gebruikt om het negatieve eigen vermogen van de Z-Share aan te vullen.

Omdat het negatieve eigen vermogen in de Z-Share groter is dan 1,7 miljard euro moet nog meer kapitaal beschikbaar worden gemaakt. Het tweede instrument dat daarvoor in het leven wordt geroepen is een Mandatory Convertible Note, een lening die verstrekt wordt aan ABN AMRO en bij separatie wordt omgezet in kapitaal. De lening bedraagt 800 miljoen euro en mag vanwege de karakteristieken van het instrument meetellen als kapitaal.

#### **Box 4.16 RFS Consortium: één voor allen, allen voor één**

Voor de overname van ABN AMRO door het consortium is er schriftelijk een Consortium and Shareholders Agreement (CSA)<sup>2</sup> vastgelegd (28 mei 2007). Deze afspraken moeten een waterdichte constructie zijn voor de ingewikkelde operatie van het opsplitsen van ABN AMRO.

Het CSA wordt door DNB bekeken, niet adequaat geacht en derhalve op verzoek van DNB door de consortiumpartners aangevuld met een Supplemental Consortium and Shareholders' Agreement (SCSA).

<sup>1</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 12.

<sup>2</sup> Financial Services Authority FSA. *The failure of the Royal Bank of Scotland*, december 2011.

Het SCSA stelt aanvullende afspraken tussen consortiumleden, met name over de governancestructuur. Voor DNB is daarbij belangrijk dat het bestuur van ABN AMRO te allen tijde het beslissende orgaan is van de bank. RBS is de consoliderende partij: de cijfers van ABN AMRO worden verwerkt en naar de consortiumpartners toegerekend via de boeken van RBS dat daarmee een speciale positie en verantwoordelijkheid heeft.

*De heer Kleijwegt: «Binnen het consortium was één partij meer dan andere verantwoordelijk voor ABN AMRO, en dat was RBS.»<sup>1</sup>*

De afspraken tussen de consortiumpartners werken zolang één van de drie in de problemen zit. In september/oktober 2008 komt naast Fortis echter ook RBS in de problemen. Met de grote problemen bij RBS verdwijnt de stabiliteit van de driehoek en ABN AMRO wordt, qua kapitaalratio, afhankelijk van Santander. DNB staat Santander dan ook niet toe zijn kapitaal uit ABN AMRO te halen, omdat RBS en Fortis niet aan de verplichtingen kunnen voldoen.

**Vraag:** «Kunnen we dan stellen dat ABN AMRO dreef op het kapitaal van Santander?»

*De heer Enthoven: «Ja, op dat moment was dat het geval.»<sup>2</sup>*

Door het uitbreken van de crisis en de problemen bij Fortis en RBS komen de drie partijen in pittige onderhandelingen terecht.

*De heer Enthoven: «Dat waren pittige gesprekken. (...) Eén belangrijk onderdeel was die wederzijdse steunverplichting. Wij wilden nagaan wat die wederzijdse steunverplichting precies inhield en onder wat voor soort voorwaarden eventueel kapitaal binnen die afspraak van de andere partners betrokken zou kunnen worden. Fortis was het gesprek daarover al begonnen met de twee andere partners. De discussie had steeds betrekking op de vraag wat marktconforme voorwaarden waren voor kapitaalverstrekking door Santander en/of RBS.»<sup>2</sup>*

De situatie begin 2009 is dat zowel RBS als de Nederlandse Staat volgens de afspraken kapitaal moeten storten. Santander kan zijn kapitaal nog niet uit RFS halen omdat anders ABN AMRO ondergekapitaliseerd is.

*De heer Enthoven: «(...) in de Z-Share was een nominaal tekort aan kapitaal en de twee andere onderdelen, de N-Share en de R-Share, zaten onder het minimum van het percentage dat voor het geheel was bepaald.»<sup>2</sup>*

Dat betekent ook dat verdere afsplitsingen, van kapitaal of van activiteiten, nog niet mogelijk zijn zolang RBS en de Staat niet gestort hebben. Storting van RBS ligt lastig omdat RBS op allerlei manieren en op grote schaal door de Staat geholpen is: kapitaalstortingen buiten het VK die bovendien gaan naar een onderdeel dat in de publieke opinie gezien wordt als de bron van alle kwaad zijn niet goed verkoopbaar.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 17 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Enthoven, 24 november 2011.

*De heer Enthoven: «Het enige wat wij konden waarnemen, was dat het moeilijk was om toestemming te verkrijgen om additioneel kapitaal te emitteren. Dat duurde veel langer dan RBS had verwacht of gehoopt.»<sup>1</sup>*

De Nederlandse Staat wil graag waarborgen van RBS. Santander wil graag het kapitaal waar het recht op heeft en waar op 3 oktober 2008 al afspraken over gemaakt zijn. Uiteindelijk worden na veel onderhandelingen in twee rondes kapitaalinjecties gedaan door RBS en de Nederlandse Staat in hun respectievelijke Shares en krijgt Santander het kapitaal waar het recht op heeft.

Door de overname van het RFS-belang kreeg de Nederlandse Staat rechtstreeks zeggenschap in het RFS-consortium wat gezien de gecompliceerde gang van zaken met RBS en Santander wenselijk was. RBS lag begin oktober al aan een liquiditeitsinfuus van de Bank of England en zou uiteindelijk grotendeels in handen van de Britse Staat komen. De kans bestond dat of RBS of de Britse Staat zou weigeren zijn consortiumverplichtingen na te komen waardoor, gezien de verwevenheid van R-Share en N-Share, de Nederlandse autoriteiten gedwongen zouden zijn om heel ABN AMRO overeind te houden.

*De heer Kleijwegt: «Ik denk dat u dat beter aan de overheid kunt vragen, aan het ministerie van Financiën, maar dat zijn inderdaad scenario's waarover men heeft moeten nadenken.»<sup>2</sup>*

*De heer Gerritse: «Ik vond dat risico niet zo groot. De situatie was zo dat er een consortiumovereenkomst was die bepaalde dat partijen elkaar over en weer voldoende gekapitaliseerd zouden houden bij ontvlechting. Ik heb op enig moment de heer Stephen Hester langs gehad, de opvolger van Sir Fred Goodwin bij Royal Bank of Scotland, die vertelde dat de problemen aan de kant van RBS inmiddels zo groot waren geworden dat hij niet kon beloven dat RBS voldoende gekapitaliseerd was bij ontvlechting. Ik vond dat een nogal omineuze boodschap, in de trant van: hoezo, vind je dan dat wij dat moeten opknappen of zo? Ik heb hem er overigens aan herinnerd dat wij nog 5 mld. van ze kregen. Het was verder een heel vriendelijk gesprek, daar niet van. Ik heb het feit dat Royal Bank of Scotland wat dat betreft moeilijkheden had om kapitaal te fourneren, het feit dat het Shareholders' agreement wel noodzaakte om elkaar onderling gekapitaliseerd te houden, nooit als een onmiddellijk risico voor de Nederlandse Staat beschouwd, omdat het vooral betekende dat er niet kon worden ontvlochten.»<sup>3</sup>*

Santander had enkel nog haar kapitaal, zo'n 10 miljard euro, in ABN AMRO zitten wat het begrijpelijkerwijs er zo snel mogelijk uit wilde halen. Zowel RBS als de Nederlandse Staat moeten dat kapitaal aanvullen ten behoeve van hun eigen ABN AMRO-delen, wat tot harde onderhandelingen heeft geleid. Uiteindelijk is pas in april 2010 scheiding tussen de R-Share en N-Share tot stand gekomen en zijn de verplichtingen aan Santander voldaan. Het risico dat Nederland (uit hoofde van het consortiumlidmaatschap) had moeten bijspringen was aanwezig, maar heeft zich niet gematerialiseerd. Dit risico, dat had kunnen oplopen tot 10 miljard euro, is nooit helder aan de Tweede Kamer gemeld.

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Enthoven, 24 november 2011.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 17 november 2011.

<sup>3</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 5 december 2011.

#### 4.5.4 Tweede herkapitalisatie: 19 november 2009

Met de tweede herkapitalisatie is een bedrag van 4,4 miljard euro gemoeid. Deze operatie is bedoeld als het sluitstuk van de reeks uitgaven, investeringen en kapitaalinjecties. Inherent aan de integratiebeslissing van 21 november 2008 en de transactie op 24 december 2008 is dat de aandeelhouder verantwoordelijk is voor voldoende kapitalisatie en moet voldoen aan contractuele verplichtingen binnen het consortium van RFS Holdings.

De tweede herkapitalisatie wordt tevens aangewend voor de overgang van Basel I naar Basel II. Fortis Bank Nederland (Holding) heeft na de technische verhangings in december 2008 naar verhouding een laag tier 1-vermogen dat moet worden aangevuld met 1,26 miljard euro. Ook heeft Fortis Bank Nederland 90 miljoen euro nodig om kosten die verband houden met de separatie van de Fortis Groep te kunnen dekken. Hiervoor wordt 1,35 miljard euro aan achtergesteld vreemd vermogen (tier 2) omgezet in eigen vermogen (tier 1).

Voor de N-Share van ABN AMRO heeft de toezichthouder kapitaaleisen geformuleerd in 2009. Hieruit blijkt dat de N-Share niet voldoende eigen vermogen heeft. Dat de N-Share van ABN AMRO een krappe kapitaalpositie had, was al eerder duidelijk bij het maken van de waarderingen op 2 en 3 oktober 2008. De eerder genoemde zogeheten CSA-claim van 2,5 miljard euro – een lening aan Fortis door de twee andere consortiumpartners – was bedoeld om het kapitaaltekort in de F-Share (die later de N-Share werd) aan te vullen. De kosten voor separatie en integratie, het verlies op de EC-Remedy en de contractuele verplichtingen binnen het consortium kunnen niet worden gedragen door het kapitaal in de N-share. Binnen het consortium bestaan allerlei wederzijdse verplichtingen (cross liabilities), waardoor de consortiumpartners onderling vorderingen hebben uitstaan. In totaal is er voor alle bovenstaande posten behoefte aan 3 miljard euro kapitaal, dat contant zal worden overgemaakt.

*De heer Zalm: «Er speelde ook een probleem rondom mensen die geld geleend hadden aan ABN AMRO, bijvoorbeeld door middel van een obligatielening. Die obligatielening kwam dan bij een van die drie terecht. Degene die de obligatielening heeft verstrekt, zou dan kunnen zeggen: moet je eens horen, ik heb mijn lening verstrekt aan de oude ABN AMRO en niet aan Royal Bank of Scotland, dus mocht er iets met RBS gebeuren, dan spreek ik alsnog de nieuwe ABN AMRO aan of Bank Santander. Dat zijn de zogenaamde cross liabilities, wat een enorm wespennest is en waar je ook weer kapitaal voor moet aanhouden.»<sup>1</sup>*

#### 4.5.5 Communicatie Kamer

Op 16 december 2008, twee dagen voor het kerstreces, stuurt de minister van Financiën een brief naar de Kamer waarin hij meldt dat de aandelen RFS Holdings (de N-Share van ABN AMRO en het deel van de Z-Share) worden overgeheveld van de balans van Fortis Bank Nederland naar die van de Staat. De minister noemt deze transactie een technische verhangings. De voorhangprocedure is op 21 november 2008 gestart, toen de minister in zijn brief aankondigde dat hij voornemens is de aandelen RFS Holdings (ABN AMRO N-Share en Z-Share) direct over te nemen van Fortis Bank Nederland. De voorhangprocedure eindigt in januari 2009, maar vanwege boekhoud- en toezichtregelgeving moet de transactie in

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Zalm, 2 december 2011.

2008 worden afgerond. De minister besluit daarom zijn voornemen te effectueren en meldt dat op 16 december.

De technische verhangning is een budgetneutrale transactie waarbij leningen van Fortis Bank Nederland aan de Staat worden geruild tegen aandelen van ABN AMRO. Fortis Bank Nederland hoeft een bedrag van 6,5 miljard euro aan langlopende leningen niet terug te betalen aan de Staat; in ruil daarvoor is hij zijn belang in ABN AMRO kwijt.

De technische verhangning is meerdere keren besproken in de Kamer, tot halverwege 2009. Het eerste debat over de technische verhangning vindt plaats op 17 december 2008 tijdens het debat over de Najaarsnota.<sup>1</sup> Daarbij stellen de Kamerleden Irrgang en Weekers vragen over de omzetting van vreemd vermogen in eigen vermogen en of er in dat geval sprake zou zijn van een kapitaalinjectie. Belangrijk is dat er vreemd vermogen van Fortis Bank Nederland is geruild voor aandelen RFS Holdings (N-Share en Z-Share van ABN AMRO) en niet eigen vermogen van Fortis Bank Nederland (dat zou een directe kapitaalinjectie zijn). Op de vraag of bij de oorspronkelijke 16,8 miljard euro, die betaald is op 3 oktober 2008, nu 6,5 miljard euro moet worden opgeteld, antwoordt de minister niet eenduidig. Er blijft onduidelijkheid en verwarring bestaan bij de Kamer. Een brief van de minister op 26 juni 2009 verschaft uiteindelijk duidelijkheid; de 6,5 miljard euro van de technische verhangning moet opgeteld worden bij de oorspronkelijke 16,8 miljard euro. Het totaalbedrag van 66,8 miljard euro, dat is uitgegeven op 3 oktober 2008, blijft ongewijzigd.

Het tweede punt dat de Kamerleden aanstippen is of een zekere geldstroom (vreemd vermogen; leningen met rente) is opgegeven voor een onzekere geldstroom (de waarde van de aandelen RFS Holdings) en of daarmee het risicoprofiel van de Staat wijzigt. De renteverplichtingen van Fortis Bank Nederland dalen en dus verbetert de winstgevendheid waardoor de waarde van de staatsdeelnemingen toeneemt.

De verbeterde kapitaalpositie en verdien capaciteit zijn echter nodig om de verliezen van december 2008 te kunnen dragen. De noodzaak van de transactie, los van het governanceprobleem van de Staat, wordt namelijk veroorzaakt door drie grote verliesposten: de herwaardering van het ABN AMRO-belang, de Madoff-fraude en operationele verliezen van het laatste kwartaal. Deze zijn als zodanig nooit gekoppeld aan de technische verhangning in de communicatie met de Kamer. De vraag of de technische verhangning uiteindelijk budgetneutraal uitwerkt hangt af van de verkoopwaarde van ABN AMRO.

*De heer Weekers: «(...) Ten derde is de Kamer wel heel laat geïnformeerd over de latere kapitaalinjecties in ABN AMRO. Aanvankelijk is zij ook op het verkeerde been gezet wat de technische verhangning betreft.»<sup>2</sup>*

De twee herkapitalisaties vloeiden voort uit de beslissing om Fortis Bank Nederland en de ABN AMRO-N-Share samen te voegen tot één bank. Deze beslissing heeft een aantal consequenties. De ABN AMRO-N-Share moet voldoende gekapitaliseerd zijn om gesepareerd te worden uit het kapitaalconsortium. Uit hoofde van de consortiumverplichtingen moet het kapitaaltekort in de Z-Share worden aangevuld. Ook de Remedy komt weer in beeld evenals de kosten van separatie en integratie waar tegenover de opbrengsten en besparingen van samenvoegen staan.

<sup>1</sup> Handelingen II, 2008–2009, nr. 38, blz. 3368.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Weekers, 10 november 2011.

De beslissing is in november 2008 genomen en op 21 november aan de Kamer gecommuniceerd. Daarin wordt geen melding gemaakt van de kosten en opbrengsten die verbonden zijn met de integratie van de twee bankdelen, noch in absolute getallen, noch wat betreft de aanwezigheid van deze posten.

**Vraag:** «U stuurt ook op 21 november 2008 een brief aan de Kamer over het voornemen om tot integratie van Fortis en ABN AMRO te komen. In die brief wordt geen enkele melding gemaakt van eventuele extra kosten. Die krijgt de Kamer een halfjaar later te horen.»

**De heer Bos:** «Ik kan alleen maar bedenken dat de reden daarvoor is dat daar nog onderhandelingen met ABN AMRO over nodig waren, die pas medio 2009 echt stilstonden en uitgetrild waren. Ik weet gewoon niet waarom die bedragen niet eerder zijn genoemd.»<sup>1</sup>

Uiteindelijk worden deze posten in de brieven van 26 juni 2009 en 19 november 2009 aan de Kamer gecommuniceerd. In een na afloop van zijn verhoor gestuurde e-mail aan de commissie is de heer Bos nader ingegaan op zijn antwoord tijdens het verhoor:

*«De cijfermatige analyse die in november 2008 is gemaakt, was voldoende om de strategische richting te bepalen die op dat moment is gepresenteerd. De cijfers die later naar de Tweede Kamer zijn gegaan, zijn later bekend geworden dan in november 2008 en waren niet benodigd voor de onderbouwing van deze strategische richting. Ten dele waren zij zelfs een uitvloeisel van de keuzes die zijn gemaakt met de strategische richting, omdat integratiekosten en kapitaalbehoefte bijvoorbeeld afhankelijk waren van de samenvoeging en wijze van samenvoeging van Fortis Bank Nederland en ABN AMRO Bank.»<sup>2</sup>*

Uit de documenten die zijn opgesteld ten tijde van de onderhandelingen blijkt echter dat vrijwel al deze posten ten tijde van de onderhandelingen al in beeld waren bij DNB en het ministerie van Financiën. De met het kapitaaltekort in de F-Share (later N-Share) verbonden CSA-claim van 2,5 miljard euro staat in het document Valuation Assessment, gemaakt op 1 oktober 2008. Het tekort in de Z-Share staat in de documenten Speaking Notes van 2 oktober 2008 en in het kort na de verwerving van de Nederlandse Fortis-onderdelen (5 oktober 2008) opgestelde conceptrapport Project Fire. Tevens wordt het negatieve eigen vermogen in de Z-Share genoemd in de technische briefing aan de vaste Kamercommissie voor Financiën op 14 oktober 2008. Opbrengsten van synergievoordelen worden genoemd in het conceptrapport Project Fire, evenals de gevolgen van de overeenkomst met Deutsche Bank ter invulling van de EC-Remedy. In de technische briefing worden de voordelen die voortvloeien uit samenvoegen wel genoemd maar de mogelijke kosten van de Remedy niet.

**Vraag:** «De kapitaaltekorten in de ABN AMRO-delen en de F/N-Share en de Z-Share waren ook voor 3 oktober 2008 bekend, al konden zij niet allemaal geven goed gekwantificeerd worden. Na de beslissing om de twee banken te integreren, begin november 2008, is het duidelijk dat de Staat die tekorten zal moeten aanvullen. Die zaken komen aan de orde in uw brief aan de Kamer van 26 juni 2009. Waarom zo laat, ruim een halfjaar na dato?»

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 27 januari 2012.

<sup>2</sup> Gegevens verstrekt door de heer Bos per e-mail d.d. 5 februari 2012.

*De heer **Bos**: «Volgens mij was de reden daarvoor dat er toen pas daadwerkelijk werd gesepareerd. Dat is het moment waarop een aantal latente problemen onomkeerbaar manifest wordt, zoals het Z-Share-probleem... Een gouden regel – ik spreek voor mijzelf, maar toch – in de politiek en in dit soort bestuurlijk netelige kwesties waarin je moeilijke dingen te verkopen hebt, is dat je beter al het slechte nieuws in één keer kunt geven dan dat je elke zoveel maanden terugmoet naar de Kamer met weer iets slechts. Vanuit die redenering, een beetje a contrario, zeg ik dat als wij in november al hadden geweten dat er een bepaald bedrag nodig was aan extra kapitaal om integratie- en separatiekosten te kunnen financieren, ik dat waarschijnlijk meteen bij die 6,5 mld. had meegenomen. Liever alles in één keer met de Kamer bespreken, als het toch een rotboodschap is die je hebt, dan dat je nog een keer terug moet komen. Daar leid ik uit af dat wij dat op dat moment nog niet zeker wisten.»<sup>1</sup>*

Daarnaast speelde mee dat de herkapitalisaties onderwerp waren van onderhandeling:

*De heer **Bos**: «Het hele proces in 2009 richting de uiteindelijke brief van december is een proces geweest waarbij constant vanuit Fortis/ABN AMRO veel hogere bedragen aan ons werden gevraagd dan wij uiteindelijk hebben gegeven. Alle gevraagde bedragen zijn dus constant naar beneden toe onderhandeld.»<sup>1</sup>*

---

<sup>1</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 27 januari 2012.

Figuur 4.5

## Overzicht investeringen Nederlandse Fortis-onderdelen

bedragen in miljard euro	omschrijving/strekking in brief aan de Kamer	gemeld aan de Kamer	bedragen in miljard euro	omschrijving/strekking in brief aan de Kamer	bekend bij autoriteiten
16,8	aankoopsonderdelen (FBNH, ABN AMRO, FCI, FVN)	brief 6 okt 2008 (31 371 nr. 12)			
12,8	Fortis Bank Nederland Holding (inclusief delen ABN AMRO)				
4	Fortis Verzekeringen Nederland + Fortis Corporate Insurance				
6,5	"Technische Verhanging" RFS deelneming vanwege governance en kapitaaltekort 5,1 miljard ultimo 2008	brief 16 dec 2008 (31 789 nr. 2)	1,7	kapitaaltekort door transactie 3 oktober	3 oktober 2008
			0,7	Verlies operationele resultaten tweede halfjaar Fortis Bank Nederland	december 2008
			1	verlies Madoff	november 2008
			1,7	vanwege effecten op toetsings kapitaal door verdeling tussen Tier-1 en Tier-2 kapitaal.	december 2008
6,58	Herkapitalisatie in 2 fases	brieven 26 jun + 19 nov 2009			
1,7	Credit Relief Instrument (CRI) ABN AMRO NL om aan kapitaalvereisten te voldoen	brief 26 jun 2009 (31 789 nr. 12)			3 oktober 2008
2,3	Tekort in Z-Share voor rekening van Consortiumlid Fortis (nu Nederlandse Staat)	brief 26 jun 2009			3 oktober 2008
1,35	FBNH debt/equity swap vanwege eisen Basel II	brief 19 nov 2009			3 oktober 2008
1	Afronding HBU-deal met Deutsche Bank ter invulling van de EC-Remedy	brief 19 nov 2009 (31 789 nr. 23)			november 2008
0,23	Beëindiging credit relief instrument	brief 19 nov 2009			november 2008
-1,7	Beëindiging Credit Relief Instrument	brief 15 okt 2010 (31 789 nr 40)			
-0,35	Opbrengst Fortis Corporate Insurance	brief 2 jun 2009 (31 789 nr. 6)			
-1,6	Opbrengsten kapitaalverschaffing	Miljoenennota (31 123 nr. 1)			
3,1	Kapitaallasten	Miljoenennota (31 123 nr. 1)			
<b>29,33</b>	<b>Totaal*</b>				

\* Naast bovengenoemde bedragen staat er aan het einde van 2011 nog een saldo open van ongeveer 4 miljard aan langlopende leningen.

Bron: Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel



#### *De nieuwe ABN AMRO*

Per 1 april 2010 zijn de N-Share van ABN AMRO en Fortis Bank Nederland overgedragen aan de nieuwe holding ABN AMRO Group N.V. Door de afronding van de EC-Remedy op dezelfde dag konden de N-Share van ABN AMRO en Fortis Bank Nederland onder een holding worden geplaatst. Tevens rapporteert de nieuwe bank onder Basel II. Dit zorgt ervoor dat de naar risico gewogen activa van de N-Share dalen en het Capital Relief Instrument beëindigd kan worden op 31 oktober 2010.<sup>1</sup>

#### **Box 4.17 Huidige waarde ABN AMRO en ASR**

De kosten die gemaakt zijn in verband met Fortis en ABN AMRO kunnen gesplitst worden in een deel dat daadwerkelijk uitgegeven is en een deel dat schatkistneutraal is omgezet van vreemd vermogen in eigen vermogen. De oorspronkelijke 16,8 miljard euro valt onder de eerste noemer evenals 3,53 miljard euro van de later kapitaalstortingen (2,3 miljard euro kapitaal aanvulling Z-Share, 1 miljard euro vanwege de EC-Remedy en 0,23 miljard euro aan separatie- en integratiekosten) en het saldo van verkoopopbrengsten, dividenden, andere vergoedingen in verband met kapitaalverschaffing en in- en uitgaande rente van 1 miljard euro negatief. In totaal komt dit neer op ongeveer 21,33 miljard euro. Onder de tweede categorie vallen de omzettingen van langlopende leningen aan Fortis Bank Nederland in eigen vermogen in december 2008 (in het kader van de technische verhangings) en november 2009 (tweede herkapitalisatie). Tegenover de totale uitgaven die gedaan zijn, staat het bezit van de huidige ABN AMRO Bank en ASR Verzekeringen (het oude Fortis Verzekeringen Nederland). Daarin zit dus ook een deel van het toegevoegde vermogen. Wat zijn deze bezittingen waard? Op 23 november 2011 kwam de Financial Times tot de volgende berekening voor ABN AMRO Bank. Uitgaande van een nettowaarde van de activa van 12,5 miljard euro en de heersende marktwaardering van ongeveer 60% van de boekwaarde komt de krant tot een kleine 8 miljard euro. Volgens Het Financieele Dagblad (25 mei 2011) hoopt het ministerie een kleine 4 miljard euro op te halen voor ASR. In totaal zouden de voormalige Fortis delen dus zo'n 12 miljard euro waard zijn. Daarbij moet aangetekend worden dat de marktwaarderingen van financiële instellingen, in het bijzonder banken, vandaag de dag veel lager liggen dan in de periode voor de crisis. De voortdurende crisis, in het bijzonder de eurocrisis, zorgt voor een aanhoudend moeilijk klimaat om winst te maken. De groeimogelijkheden van financiële instellingen liggen ook onder druk vanwege de noodzaak (vanuit regelgever en markt) om hogere kapitaalbuffers aan te leggen.

*De heer Zalm: «Je ziet op de huidige financiële markten dat Europese bankaandelen tamelijk laag worden gewaardeerd. Je hebt allerlei formules om de marktwaarde van een bank te bepalen. Vaak wordt gebruikt: zoveel keer de winst. We hebben tijden gehad dat dit 15 tot 20 keer de jaarwinst was; of 10 tot 15 keer, in iets mindere tijden. De huidige waardering ligt eerder rond 5 keer de jaarwinst... Je ziet nu ook inderdaad dat de marktwaarde van banken lager is dan de boekwaarde. Vroeger was dat net omgekeerd. Toen was de marktwaarde vaak anderhalf tot twee keer de boekwaarde.»<sup>2</sup>*

<sup>1</sup> Kamerstuk 31 789, nr. 40.

<sup>2</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Zalm, 2 december 2011.

Bij een dergelijke waardering uit het verleden en op het toppunt van de markt van twee keer de boekwaarde, zou de waarde van ABN AMRO Bank dus uitkomen op 25 miljard euro. Inclusief ASR zou de waarde dan dicht bij de 30 miljard euro uitkomen die er in beide delen is gestoken.

#### **4.5.6 Conclusies**

##### *Herkapitalisaties grotendeels al eerder voorzienbaar*

De kapitaaltekorten bij de ABN AMRO-delen waren bekend bij de onderhandelingen die op 3 oktober 2008 zouden resulteren in de verwerving van de Nederlandse Fortis-delen. De commissie concludeert dat men binnen de Nederlandse autoriteiten, in het bijzonder DNB, al rond de transactie weet van toekomstige extra uitgaven had kunnen hebben. Als de beslissing tot samenvoegen van Fortis Bank Nederland en de ABN AMRO-N-Share wordt genomen, komt vast te staan dat deze uitgaven voor rekening van de eigenaar, de Nederlandse Staat, komen.

De gevolgen van de transactie van 3 oktober voor de kapitaalpositie van Fortis Bank Nederland zijn voor 3 oktober zorgvuldig doorgerekend door Lazard, in bijzijn van de toezichthouder. Daaruit kwam naar voren dat er wellicht een in een omvang beperkt tekort zou kunnen ontstaan. Na de overname door de Staat zijn er tegenvallende resultaten in de rest van het jaar en wordt er een verlies van 1 miljard euro op Madoff geleden. Alles samengenomen resulteert dit eind 2008 in een kapitaalbehoefte van ongeveer 5 miljard euro bij Fortis Bank Nederland. Hoewel een deel van de aanleidingen voor het kapitaaltekort niet te voorzien was, stelt de commissie vast dat Fortis Bank Nederland bij verwerving door de Staat al zwak gekapitaliseerd was, en er geen marge voor onverwachte tegenvallers was.

##### *Grote risico's consortiumdeelname Staat*

Door de overname van het belang in ABN AMRO in december 2008 kreeg de Nederlandse Staat rechtstreeks zeggenschap in het RFS consortium, wat gezien de gecompliceerde gang van zaken met RBS en Santander wenselijk was. Het is de commissie duidelijk geworden dat er naast de directe risico's die eigendom van de Nederlandse Fortis-delen met zich meebracht er ook aanzienlijke indirecte risico's aan het consortiumlidmaatschap kleefden. Zo bestond de kans dat vanuit RBS de consortiumverplichtingen niet nagekomen zouden worden. Santander heeft geschermd met juridische stappen om haar kapitaal, zo'n 10 miljard euro, uit ABN AMRO te kunnen halen. Het risico dat Nederland had moeten bijspringen om nogmaals de financiële stabiliteit in Nederland te beschermen, was aanwezig, maar heeft zich niet gematerialiseerd. Deze risico's die hadden kunnen oplopen tot 10 miljard euro, zijn nooit helder naar buiten gebracht.

##### *Onderbouwing beslissing tot integratie rammelt*

Op 21 november 2008 brengt de minister van Financiën zijn beslissing naar buiten om Fortis Bank Nederland en het ABN AMRO-deel samen te voegen tot één bank. Er wordt dan niet of nauwelijks melding gemaakt van de kosten van integratie, kwantitatief, noch kwalitatief, terwijl deze wel in beeld zijn bij de externe adviseurs van het ministerie van Financiën. De noodzaak van aanvullende investeringen is voorzienbaar, bijvoorbeeld in verband met de EC-Remedy, de kosten van separatie en integratie met de daar tegenover staande mogelijke synergievoordelen en besparingen, en kapitaal aanvullingen bij de bankdelen. De commissie kan niet anders

concluderen dan dat deze informatie vanuit de externe adviseurs is gemeld aan het ministerie. Deze informatie is niet goed verder geleid binnen het ministerie. Als gevolg daarvan is de daadwerkelijke keuze van de minister voor het samenvoegen van de twee banken onvoldoende onderbouwd geweest.

*Informeren Kamer: onvolledig en te laat*

Rond de zogenaamde technische verhangings in december 2008 is veel verwarring ontstaan in de Kamer, die uiteindelijk pas in juni 2009 is opgehelderd door de minister van Financiën. De commissie is van oordeel dat de minister de Kamer in eerste instantie zodanig onvolledig heeft geïnformeerd dat de Kamer geen juist beeld kon krijgen.

De herkapitalisatiemaatregelen zijn in juni en november 2009 gecommuniceerd naar de Kamer. Het bestaan van een groot deel van de betreffende posten was al bij de transactie van 3 oktober 2008 bekend, zo niet in precieze bedragen, dan wel de aanwezigheid ervan. Bij de communicatie naar de Kamer op 21 november 2008 over de beslissing om Fortis Bank Nederland en de ABN AMRO-N-Share samen te voegen zijn deze posten niet gemeld, noch in kwalitatieve, noch in kwantitatieve zin. De commissie is van oordeel dat de minister op zijn minst het bestaan van de al bekende posten die voor extra kosten zouden zorgen, al in november 2008 had kunnen en moeten noemen, alsook een indicatie had kunnen geven van de orde van grootte van sommige van die posten zoals de Z-Share. De Kamer is dus niet tijdig en niet volledig geïnformeerd.

#### **4.6 Conclusies**

*Ingrijpen noodzakelijk maar fouten in de uitvoering*

De commissie stelt vast dat er in het belang van de financiële stabiliteit terecht is ingegrepen bij Fortis door de Nederlandse autoriteiten en heeft waardering voor de inzet en inspanningen die in een uiterst hectische situatie geleverd zijn. De commissie stelt echter ook vast dat er door vrijwel alle betrokkenen grote fouten zijn gemaakt rond de crisis bij Fortis, in de eerste plaats bij Fortis zelf.

*Proces rondom tweede ingreep slecht georganiseerd*

De commissie constateert dat beide ingrepen bij Fortis gekenmerkt werden door een hoog ad-hocgehalte. De commissie is van mening dat, binnen het ministerie van Financiën tussen de twee ingrepen in, te weinig structuur is aangebracht. Op het moment dat besloten werd om voor verwerving van de Nederlandse Fortis-delen te gaan had er meer en bredere expertise binnengehaald moeten worden. Van de daadwerkelijke ingehuurde adviseurs is niet optimaal gebruik gemaakt. Hierdoor ontbrak het aan voldoende checks and balances in de besluitvorming binnen het ministerie van Financiën.

*De prijs voor financiële stabiliteit was hoog en stond in geen verhouding tot de bedrijfseconomische waarde*

Het leidt geen twijfel dat er vanuit bedrijfseconomisch opzicht te veel betaald is voor de Nederlandse delen van Fortis. Dat geldt voor de oorspronkelijke aankoopprijs voor de aandelen van 16,8 miljard euro en in nog sterkere mate voor de in totaal ongeveer 30 miljard euro die gemoeid bleken te gaan met Fortis/ABN AMRO. De 16,8 miljard euro is in de eerste plaats betaald als prijs voor financiële stabiliteit in Nederland, België, Europa en daarbuiten; de extra kosten als aanvullende prijs voor financiële stabiliteit in Nederland. Tegenover die investering staat wel

degelijk economische waarde maar het is vooralsnog niet aannemelijk dat de totale investering terug zal komen.

*Gebreken in de informatie-uitwisseling hebben kostbare consequenties gehad*

In een aantal gevallen is sprake geweest van een verkeerde omgang met informatie die wel degelijk voorhanden was. Dat geldt voor het ministerie van Financiën met betrekking tot het gebrek aan actie rond het begin van de acute crisis bij Fortis in de zomer van 2008, ver voor de val van Lehman Brothers. Dat geldt ook voor alle betrokken Nederlandse autoriteiten (met name het ministerie van Financiën en DNB) bij de eerste interventie (Benelux-overeenkomst), toen te lang is vastgehouden aan de lijn van een private Nederlandse oplossing. Dat geldt ten slotte ook voor de daardoor noodzakelijk geworden tweede ingreep (aankoop Nederlandse Fortis-onderdelen). Afgezien van de vraag in hoeverre de gemaakte waardeeringen daadwerkelijk van belang waren voor de einduitkomst van de onderhandelingen met de Belgische autoriteiten, zijn in deze waardeeringen belangrijke gegevens, die wel beschikbaar waren, niet of niet juist opgenomen. Deze punten zijn de belangrijkste oorzaak van de latere extra kosten gebleken.

De kennis over kapitaaltekorten binnen ABN AMRO was bij DNB bekend maar lijkt niet zijn weg hogerop te hebben gevonden naar de verantwoordelijken binnen DNB die deze informatie in het blikveld van de onderhandelingsdelegatie hadden kunnen krijgen. Voor wat betreft het tekort in de F/N-Share is de informatie kennelijk niet of onvoldoende overgebracht aan Lazard, de adviseur van de Staat. Lazard had overigens ook zelf in bepaalde opzichten vollediger te werk kunnen gaan. Zo verbaast het de commissie dat er geen of te weinig aandacht is besteed aan de consortiumovereenkomsten, waarin de afspraken tussen de consortiumpartners waren vastgelegd.

*Eindverantwoordelijken slecht geïnformeerd*

De commissie is van mening dat de betrokken eindverantwoordelijke bewindslieden, te weten de minister-president en de minister van Financiën, te weinig geïnformeerd zijn over de waarderingen door de eigen ambtenaren en andere betrokkenen bij de delegatie zoals functionarissen van DNB. De commissie heeft geconstateerd dat de plaatsvervangend thesaurier-generaal en de president van DNB bij de finale onderhandelingen in de ambtswoning van de Belgische premier aanwezig waren. Zij waren beiden bekend met de waarderingpresentatie en hadden de bewindslieden uitgebreider kunnen inlichten. De plaatsvervangend thesaurier-generaal was tevens ingelicht door het waarderingsteam, onder wie ook de adviseurs van Lazard, over additionele relevante informatie («Speaking notes»). Deze additionele informatie is voor zover de commissie heeft kunnen nagaan, niet gedeeld met de bewindslieden. De Staat heeft, mede op aandringen van DNB, externe expertise ingehuurd. Van die expertise is echter onvoldoende gebruikgemaakt. Bij de finale onderhandelingen zijn de adviseurs van Lazard niet betrokken en is er door betrokken ambtenaren van het ministerie van Financiën en functionarissen van DNB slechts in beperkte mate gebruikgemaakt van de informatie die de adviseur gegenereerd en ook geleverd heeft aan zowel de onderhandelingsdelegatie als aan DNB.

Tegelijkertijd hebben de eindverantwoordelijke bewindslieden en functionarissen zichzelf onvoldoende vergewist van mogelijk relevante informatie. Basale vragen zijn niet gesteld, bijvoorbeeld de vraag of de

delen voldoende gekapitaliseerd waren, de vraag naar de status van de opsplitsing van ABN AMRO en de vraag naar mogelijke lijken in de kast. Het bevreemdt de commissie dat de verantwoordelijken zelf niet direct vragen aan de adviseurs hebben gesteld of hebben kunnen stellen, maar dat dezelfde adviseurs in de openbare verhoren van de commissie wel verantwoordelijk zijn gehouden voor gemaakte fouten.

#### *Informatie-uitwisseling binnen DNB gebrekkig*

De commissie verbaast zich erover dat de president van DNB slechts gedeeltelijk bekend was met de informatie uit het waarderingsteam, waarin zijn eigen medewerkers een belangrijke plek hadden. De commissie heeft geconstateerd dat de president van DNB geen kennis had van de extra informatie ten behoeve van de onderhandelingen die op donderdag 2 oktober 2008 vanuit het waarderingsteam is opgebracht («Speaking notes»). Deze informatie was wel degelijk aanwezig binnen DNB. Daardoor kon ook de president van DNB de minister-president en de minister van Financiën niet inlichten over deze belangrijke informatie. De commissie is van mening dat de president van DNB zijn rol als adviseur van de bewindslieden beter had moeten invullen.

#### *Adequaat toezicht problematisch, met name bij grensoverschrijdende toezichtssituaties*

In aansluiting op de bevindingen van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel is het deze commissie duidelijk geworden welke beperkingen er kleven aan het externe toezicht. DNB had de middelen niet om bij Fortis in te grijpen, had ondanks alle zorgvuldigheid en inspanningen niet voldoende grip op ABN AMRO en de separatie- en integratieprocessen na de overname in 2007, en had eind september 2008 kennelijk ook slechts beperkt inzicht in de problemen bij ING.

De gebeurtenissen rond Fortis en ABN AMRO sterken de commissie in haar overtuiging dat, in aansluiting op de aanbevelingen van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel, het optuigen van grensoverschrijdend toezicht, bij voorkeur één krachtige Europese toezichthouder met doorzettingsmacht, de hoogste prioriteit heeft. Hetzelfde geldt voor mechanismes om de kosten van problemen te verdelen over landen (burden sharing).

#### *Onvoldoende balans tussen prudentiële aspecten en mededingingsaspecten*

De door de Europese Commissie opgelegde Remedy heeft een belangrijke rol gespeeld bij het in de problemen komen van Fortis. Het heeft bovendien het traject na verwerving door de Nederlandse Staat ernstig gecompliceerd en aanzienlijke kosten voor de belastingbetaler met zich meegebracht. Er moet in dit verband meer aandacht komen voor systeemoverwegingen, zowel in het reguliere toezicht als bij beslissingen rond fusies en overnames waarbij ook de mate van complexiteit en tijdsduur van dergelijke processen uitdrukkelijk aan de orde moet komen. Prudentiële en mededingingsaspecten mogen niet afzonderlijk van elkaar worden beoordeeld, bijvoorbeeld bij de door de Europese Commissie op te leggen Remedies, en er moet een evenwichtiger wegging komen van deze aspecten.

#### *Kamer onvoldoende en te laat geïnformeerd door minister*

De commissie is van mening dat de Kamer in alle fases van het proces van de overname van Fortis en ABN AMRO op meerdere momenten onvoldedig en te laat is geïnformeerd. Zoals de minister van Financiën zelf

heeft aangegeven, is geen volledige openheid van zaken gegeven in de debatten over de Benelux-overeenkomst. Naar het oordeel van de commissie had de Kamer achteraf meer inzicht moeten en kunnen krijgen. De commissie oordeelt dat de Kamer ook bij de tweede ingreep rond Fortis onvolledig geïnformeerd is, bijvoorbeeld met betrekking tot de begrippen «onderhandelingsresultaat» en «marktconform» en over het karakter van de overgenomen langlopende leningen. Rond de zogenaamde technische verhangings in december 2008 is de commissie van oordeel dat de minister de Kamer in eerste instantie zodanig onvolledig heeft geïnformeerd dat de Kamer geen juist beeld kon krijgen. Voor wat betreft de herkapitalisaties is de commissie van oordeel dat de minister op zijn minst het bestaan van de al bekende posten die voor extra kosten zouden zorgen, al in november 2008 had kunnen en moeten noemen, en een indicatie had kunnen geven van de orde van grootte van sommige van die posten. De Kamer is dus niet tijdig en niet volledig geïnformeerd.

*Kamer weinig doortastend en soms verkeerde focus*

De rol van de Tweede Kamer zelf is voornamelijk een rol achteraf geweest. De commissie constateert dat bij de behandeling van de ingrepen in de Kamer weinig aandacht is besteed aan de grensoverschrijdende dimensie van de problemen bij Fortis en de nationale reflexen die daarbij kwamen kijken. Door primair uit te gaan van het eigen nationale belang is kritische reflectie op gekozen oplossingen grotendeels achterwege gebleven. Bij de parlementaire behandeling zijn niet altijd de juiste accenten gelegd wat hoofd- en bijzaken betreft. Dit heeft ongetwijfeld veel te maken met de informatie die door de minister aan de Kamer verstrekt is, maar de commissie vraagt zich evengoed af of Kamerleden voldoende tijd hebben gekregen, of genomen, om de informatie die verschaft is goed te kunnen doorgronden en benutten.