

HOOFDSTUK 5 ING

5.1 Inleiding

Tegen de achtergrond van het uiteenspatten van de zeepbel op de Amerikaanse huizenmarkt en de wereldwijde kredietcrisis die daarop volgde, waren markten in de loop van 2008 steeds onzekerder geworden over de kapitaalpositie van financiële instellingen. De aandacht van analisten richtte zich daarbij ook op de grote portefeuille Alt-A-hypotheekobligaties van ING. Deze portefeuille, met een nominale waarde van 39 miljard dollar, was voor het overgrote deel in het bezit van het Amerikaanse dochterbedrijf ING Direct USA. Hoewel ING volhield dat de verliezen op de Alt-A-obligaties meevielen, slaagde het bedrijf er uiteindelijk niet meer in om marktpartijen daarvan te overtuigen. Begin oktober 2008 kwam ING tot de conclusie dat hulp van de Nederlandse overheid nodig was om zijn kapitaalpositie in deze omstandigheden op peil te houden.

In de maanden die volgden kreeg ING op drie manieren hulp van de Staat. Dit begon op 19 oktober 2008 met de bekendmaking dat ING een kapitaalinjectie van 10 miljard euro kreeg in de vorm van door de Staat gekochte kernkapitaaleffecten. Drie maanden later, op 26 januari 2009, werd bekendgemaakt dat de Staat voor ING een Illiquid Assets Back-up Facility (IABF) in het leven riep: een speciale regeling waarmee de Staat het risico overnam van tachtig procent van de portefeuille Alt-A-hypotheekobligaties. Tot slot nam ING Bank enkele dagen later, op 30 januari, voor het eerst deel aan de garantieregeling voor bancaire leningen. Uiteindelijk zou ING voor een totaalbedrag van 11 miljard euro leningen aangaan onder staatsgarantie.

Van de kapitaalinjectie van 10 miljard euro is inmiddels 7 miljard afgelost. ING betaalde de Staat daarvoor in totaal 2 miljard euro aan premies en rente. Wat betreft de IABF was halverwege 2011 de verplichting van de Staat aan ING nog ruim 10 miljard euro van de oorspronkelijke ruim 21 miljard euro. De hoofdsomverliezen bedroegen op dat moment circa 200 miljoen dollar en blijven volgens het ministerie van Financiën achter bij de verwachtingen. Van de onder de garantieregeling door ING uitgegeven leningen staat een deel nog open. De Staat heeft hiervoor per 1 februari 2012 voor 223 miljoen euro aan premies ontvangen.

In box 5.1 is een beknopte chronologie gegeven van de gebeurtenissen rond ING. Ook de opbouw van dit hoofdstuk is chronologisch. Paragraaf 2 schetst eerst het voortraject tot september 2008. Dit betreft de groei van ING Direct USA en zijn aanzienlijke investering in Alt-A-hypotheekobligaties, de effecten van de Amerikaanse huizenmarktcrisis op de vermogenspositie van ING en de rol die ING speelde bij de eerste reddingsactie van Fortis. Paragraaf 3 beschrijft vervolgens het tot stand komen van de kapitaalinjectie van 10 miljard euro die ING kreeg in oktober 2008, en de periode daarna tot aan het moment dat de problemen rond de Alt-A-portefeuille opnieuw de kop op staken. Paragraaf 4 geeft weer hoe daarop in januari 2009 de IABF tot stand kwam en hoe deze is opgebouwd. Paragraaf 5 gaat in op de periode die daarna volgt. Beschreven wordt hoe in het voorjaar van 2009 sprake was van een mogelijke derde steunronde, en hoe de Europese Commissie uiteindelijk de maatregel goedkeurde maar ING daarbij een ingrijpende herstructurering oplegde. Deze paragraaf gaat ook in op de huidige stand van zaken met betrekking tot de kapitaalverstrekking en de IABF. Iedere paragraaf

wordt afgesloten met conclusies over de betreffende periode. In paragraaf 6 worden conclusies getrokken over de ING-casus in zijn geheel.

Box 5.1 Tijdlijn belangrijkste gebeurtenissen casus ING

Voortraject: zomer 2007–september 2008

Augustus 2007	De crisis op de Amerikaanse huizenmarkt bereikt ook de markt voor Alt-A-hypotheekproducten.
31 december 2007	ING sluit het jaar 2007 af met een negatieve herwaarderingsreserve van 936 miljoen euro voor de Alt-A-portefeuille.
Februari 2008	ING stopt met uitbreiding van de Alt-A-portefeuille, maar blijft vrijvallende obligaties wel vervangen.
31 maart 2008	ING sluit het eerste kwartaal van 2008 af met een negatieve herwaarderingsreserve van 4,3 miljard euro voor de Alt-A-portefeuille.
Mei 2008	Onder druk van de Amerikaanse toezichthouder OTS stopt ING Direct USA alle aankopen van Alt-A-obligaties.
28 mei 2008	Voltooing van het in 2007 door ING gestarte aandeleninkoopprogramma van 5 miljard euro.
30 juni 2008	ING sluit het tweede kwartaal van 2008 af met een negatieve herwaarderingsreserve van 4,6 miljard euro voor de Alt-A-portefeuille.
Augustus 2008	Uitkering interim-dividend van 1,5 miljard euro.
16 september 2008	Een dag na de val van Lehman Brothers raadt Goldman Sachs zijn klanten aan aandelen ING te verkopen. De koers van ING daalt sterk.
27-28 september 2008	Bij de eerste reddingsactie voor Fortis (het Benelux-weekend) overweegt ING overname van het belang van Fortis in ABN AMRO.
29 september 2008	Afwijzing van het TARP-programma door de Amerikaanse senaat leidt tot een koersval op aandelenmarkten wereldwijd. De koers van ING daalt sterk, met 18% ten opzichte van de slotkoers van de handelsdag ervoor. 's Avonds maakt ING bekend dat het geen bod op ABN AMRO zal doen.
30 september 2008	ING sluit het derde kwartaal van 2008 af met een negatieve herwaarderingsreserve van 7 miljard euro voor de Alt-A-portefeuille. Het bedrijf boekt een verlies (bijzondere waardevermindering) van 198 miljoen euro op deze portefeuille.

Kapitaalverstrekking: oktober 2008–november 2008

2 oktober 2008	ING legt zijn problemen, de perceptie van de kapitaalpositie en de marktperceptie van de Alt-A-portefeuille, op tafel bij DNB.
----------------	--

7 oktober 2008	De dekking van het Nederlandse depositogarantiestelsel wordt verhoogd naar 100 000 euro. ING was een van de vragende partijen.
8 oktober 2008	Gesprek minister van Financiën en de heren Tilmant en Hommen over problemen ING. Ministerie van Financiën richt team ING op. In twee werkstromen op ambtelijk niveau wordt een begin gemaakt met het uitwerken van een Alt-A-oplossing en een kapitaalinjectie.
9 oktober 2008	ING verzoekt het ministerie om op zeer korte termijn besprekingen te starten over een kapitaalinjectie. Aankondiging van het Nederlands actieplan ter bescherming van de financiële sector. Onderdeel hiervan is de oprichting van een kapitaalloket van 20 miljard euro.
10 oktober 2008	ING trekt het verzoek om op zeer korte termijn te beginnen met besprekingen in. Het bedrijf wil afwachten of de aankondiging van het kapitaalloket mogelijk enige rust in de markt brengt zodat een kapitaalinjectie niet op zeer korte termijn nodig is.
13 oktober 2008	De IASB past de IFRS-boekhoudregels aan. Mogelijk zou dit deels een oplossing bieden voor het Alt-A-probleem van ING. Vanaf 15 oktober geldt deze wijziging ook in de EU.
14 oktober 2008	Algemeen overleg in de Tweede Kamer waarin onder meer wordt gesproken over de aangekondigde maatregelen ter bescherming van de financiële sector. De minister noemt het principe «eerst schoon schip, dan kapitaal».
16 oktober 2008	Gesprek van de thesaurier-generaal van het ministerie van Financiën, de heer Gerritse, met de heren Tilmant en Hommen van ING. De heer Gerritse maakt hen duidelijk dat het ministerie weinig ziet in een specifieke Alt-A-oplossing.
17 oktober 2008	Gesprek van de minister van Financiën en de heer Gerritse met de heren Schilder en Kleijwegt van DNB. Laatstgenoemden bepleiten met klem het vinden van een Alt-A-oplossing. Onder invloed van een negatieve analyse van Goldman Sachs en geruchten over slechte kwartaalresultaten daalt de aandelenkoers van ING sterk, met 27%, terwijl de rest van de markt licht positief is.
18-19 oktober 2008	Onderhandelingsweekend tussen ING en het ministerie van Financiën over wat een kapitaalinjectie van 10 miljard euro zou worden in de vorm van kernkapitaaleffecten. Deze wordt op 19 oktober om 20:00 uur bekend gemaakt.
20 oktober 2008	De aandelenkoers van ING sluit 29% hoger dan de voorgaande handelsdag.

21 oktober 2008	Kredietbeoordelaar Moody's verlaagt de kredietbeoordeling van ING.
22 oktober 2008	Algemeen overleg in de Tweede Kamer over de bijeenkomst van de Europese Raad op 15/16 oktober in Brussel. Onder meer de kapitaalinjectie aan ING van 19 oktober en de uitwerking van de garantieregeling worden besproken. De minister meldt dat de wijziging van de boekhoudregels de problemen met de Alt-A-portefeuille «aanmerkelijk hanteerbaarder» maakt.
Eind oktober 2008	De raad van bestuur van ING komt tot de conclusie dat de wijziging van de boekhoudregels toch geen soelaas biedt voor de Alt-A-portefeuille. ING bekijkt in deze periode ook of een oplossing geboden kan worden door TARP. Het resultaat is negatief.
Begin november 2008	Lone Star, een hedgefonds, doet een bod op de Alt-A-portefeuille van 71% van de nominale waarde. ING slaat dit af.
12 november 2008	De Europese Commissie keurt de kapitaalverstrekking aan ING goed als noodsteun voor een periode van zes maanden, behoudens verlenging. Daarna deactiveert het ministerie van Financiën zijn ING-team.
14 november 2008	Overleg op het ministerie van Financiën met enkele instellingen die mogelijk gebruik zullen maken van de garantieregeling, waarbij het ministerie een poging doet tot coördinatie van de volgorde van de emissies. Voorstel: eerst ING Bank, dan SNS Bank, vervolgens LeasePlan.
18 november 2008	ING Bank en SNS Bank zien er (voorlopig) vanaf om gebruik te maken van de garantieregeling. LeasePlan staat als eerste in de rij.
IABF-transactie: december 2008–januari 2009	
25 november 2008	DNB vraagt Dynamic Credit, een bureau onder meer gespecialiseerd in de analyse van gestructureerde producten, een offerte uit te brengen voor het analyseren van de portefeuille. Het bedrijf krijgt de opdracht en gaat begin december aan de slag.
2 december 2008	Gesprek van de heren Tilmant en Timmermans van ING met de heren Wellink en Schilder van DNB. Het Alt-A-probleem wordt opnieuw op tafel gelegd.
3 december 2008	De heren Wellink en Schilder van DNB lichten de minister van Financiën en de heer Gerritse in dat het Alt-A-probleem nog bestaat en dat het vinden van een oplossing urgent is. Het ING-team op het ministerie wordt opnieuw geactiveerd.

19 december 2008	De analyse door Dynamic Credit is gereed. Inschatting kredietverliezen over de gehele looptijd van de Alt-A-portefeuille: 10% in een basisscenario, 20% in een stressscenario.
31 december 2008	ING sluit het vierde kwartaal van 2008 af met een negatieve herwaarderingsreserve van 7,5 miljard euro voor de Alt-A-portefeuille. Er wordt een verlies op de portefeuille geboekt van 1,8 miljard euro. Het verlies van ING Groep als geheel bedraagt 3,7 miljard euro.
7 januari 2009	Het ministerie van Financiën presenteert ING en DNB de door KPMG ontwikkelde transactiestructuur «Fred» waarop de uiteindelijke IABF gebaseerd zou worden.
20 januari 2009	ING wijst ambtenaren van het ministerie van Financiën op het bestaan van de Amerikaanse boekhoudregel «OTTI» die tijdens de onderhandelingen een grote rol zal spelen.
23-25 januari 2009	Op vrijdag 23 januari en in het weekend daarna onderhandelen ING en het ministerie van Financiën over een Alt-A-oplossing. Zondagavond laat is er een akkoord over de IABF.
25 januari 2009	De minister van Financiën informeert woordvoerders Financiën van de fracties in de Tweede Kamer via een conference call in de nacht van zondag op maandag over de tweede steunronde aan ING.
26 januari 2009	De minister van Financiën maakt de IABF-transactie met ING bekend.
27 januari 2009	De Tweede Kamer ontvangt een brief van de minister met toelichting op de IABF.
30 januari 2009	ING Bank neemt voor het eerst deel aan de garantieregeling voor bancaire leningen.
3 februari 2009	Algemeen overleg in de Tweede Kamer met de minister over de tweede steunverlening aan ING.
Periode na de IABF-transactie	
Begin maart 2009	Wetsvoorstel om financiële instellingen te kunnen nationaliseren ligt «op de plank» om indien nodig met spoed bij de Tweede Kamer ingediend te kunnen worden.
6 maart 2009	Dieptepunt aandeel ING. Totale marktkapitalisatie van het bedrijf is nog slechts circa vijf miljard euro.
31 maart 2009	De Europese Commissie verleent tijdelijke goedkeuring aan de IABF-transactie en opent een procedure om te beoordelen of de steun voldoet aan haar voorwaarden.
12 mei 2009	De Nederlandse Staat dient een herstructureringsplan in voor ING.
15 september 2009	Verlenging tijdelijke goedkeuring IABF-transactie door de Europese Commissie om haar staatssteunonderzoek af te ronden.

22 oktober 2009	De Nederlandse Staat dient een geamendeerd herstructureringsplan in.
18 november 2009	Definitieve goedkeuring steunmaatregelen door Europese Commissie.
21 december 2009	Terugkoop kernkapitaaleffecten ter waarde van vijf miljard euro.
28 januari 2010	De Nederlandse Staat en ING gaan in beroep tegen de beslissing van de Europese Commissie om de aangepaste terugbetalingsvoorwaarden te classificeren als additionele staatssteun. ING tekent op twee andere punten beroep aan tegen de beschikking van de Europese Commissie.
13 mei 2011	Terugkoop kernkapitaaleffecten ter waarde van twee miljard euro.
17 februari 2012	Afronding verkoop ING Direct USA aan Capital One.
2 maart 2012	Gedeeltelijke nietig verklaring van de herstructureringsbeschikking van ING door het Gerecht van de Europese Unie.

5.2 Voortraject: zomer 2007–september 2008

5.2.1 Groei van ING Direct USA

Spaargelden bij ING Direct USA groeien snel

In 1997 startte ING in Canada zijn eerste, op de Nederlandse Postbank gemodelleerde, ING Direct-bank. Dit is een consumentenbank zonder eigen kantoren, waarbij het contact met de klant plaatsvindt via telefoon en internet. Het concept bleek succesvol. In de jaren die volgden werden ING Direct-banken geopend in een toenemend aantal landen, vooral in Europa, Noord-Amerika en Australië.

Box 5.2 De positie van ING Direct USA in ING Groep NV ten tijde van de crisis

ING Direct USA opereert in de Verenigde Staten kortweg onder de naam ING Direct. Formeel is de naam van de instelling ING Bank, fsb (federal savings bank). Zij is gevestigd in Wilmington, in de staat Delaware. De bank valt onder het Amerikaanse depositogarantiestelsel.

ING Direct is de voornamelijk via internet opererende retailbank van ING, die actief is in Australië, Oostenrijk, Canada, Frankrijk, Duitsland, Italië, Spanje, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten. In al deze landen worden spaarproducten aangeboden, in een aantal landen ook hypotheekproducten. ING Direct functioneert binnen de Europese Unie over het algemeen als bijkantoor van ING Bank Nederland NV, in Duitsland echter als dochterbedrijf. Alle bankactiviteiten van ING vallen onder ING Bank NV. ING Bank NV en ING Verzekeringen NV zijn de dochters van de Nederlandse groepsholding ING Groep NV.

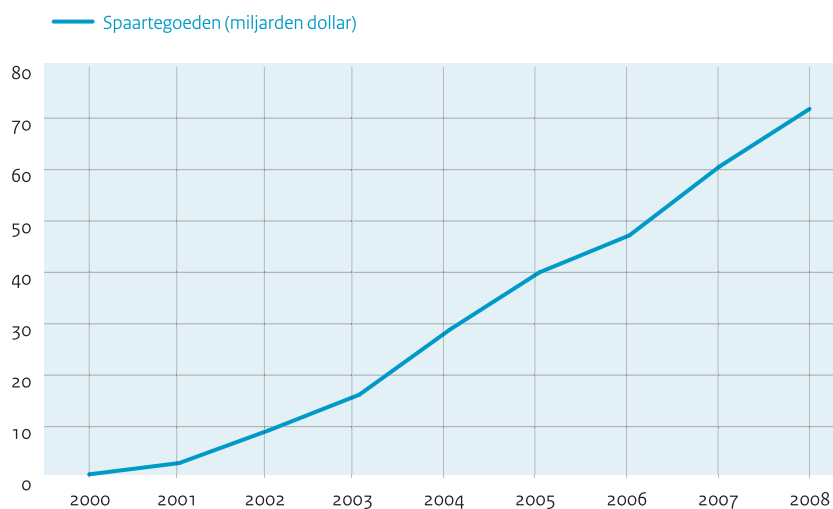
In de Verenigde Staten werd ING Direct gelanceerd in september 2000, aanvankelijk als spaarbank, maar met het doel om als eenmaal een klantenbestand was opgebouwd aan die klanten ook hypotheeken te gaan

verkoopen. Het productenpakket bestond in 2008 uit sparen, hypotheek, betalen, beleggen en consumentenkrediet. Ook hier sloeg het ING Direct-concept zeer aan. Zoals figuur 5.1 laat zien, groeide de hoeveelheid spaargeld die ING Direct USA beheerde in negen jaar tijd tot meer dan 70 miljard dollar. Ook de jaarlijkse groeipercentages – 70–80% in 2003 en 2004, 40% in 2005 en nog steeds rond de 20% in 2006, 2007 en 2008 – zijn aanzienlijk te noemen.

Figuur 5.1

Groei spaartegoeden ING Direct USA

De hoeveelheid spaargeld die ING Direct USA beheerde groeide sterk vanaf de start van het bedrijf in het jaar 2000.



Bron: Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)

Opgehaald spaargeld moet worden geïnvesteerd

Om winstgevend te zijn moest ING Direct USA al dit spaargeld zien om te zetten in leningen en beleggingen, op een manier die niet alleen veilig was maar ook meer opleverde dan de bank kwijt was aan kosten en rentebetalingen aan zijn spaarders.

Hierbij speelde een rol dat de Amerikaanse rechtsvorm die ING voor ING Direct USA gekozen had de «thrift» was. Thrifts zijn Amerikaanse spaarbanken, en de opvolgers van de zogenaamde «savings and loans» instellingen die in de jaren tachtig en negentig van de vorige eeuw massaal in de problemen waren gekomen (deze periode staat dan ook bekend als de «savings and loans crisis»). De heer Harryvan, als lid van de raad van bestuur van ING Groep verantwoordelijk voor ING Direct, gaf tegenover de commissie aan dat voor ING het voordeel van deze rechtsvorm was dat een vergunning voor een thrift in de gehele VS geldig is, terwijl andere bankvergunningen in de VS per staat verschillen.

Vraag: «Dus u werkte in de gehele VS. Dat werd vergemakkelijkt door de thrift?»

De heer Harryvan: «Ja, de thrift is namelijk een nationale licentie. Dat betekent dus dat je nationaal kunt opereren.»¹

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Harryvan, 14 november 2011.

Thrifts zijn volgens de Amerikaanse wetgeving echter ook verplicht om minstens 65% van hun activa te investeren in consumentenkrediet.¹ Dit betekende in de praktijk dat ING Direct USA ervoor koos om het opgehaalde spaargeld voor een groot deel om te zetten in hypotheekproducten, bij voorkeur eigen hypotheeken. Het bedrijf haalde echter zo snel en veel spaargeld op dat de verstrekking van eigen hypotheeken daarmee geen gelijke tred wist te houden. ING Direct USA begon daarom te investeren in obligaties die waren samengesteld uit woninghypotheekobligaties: verpakte hypotheeken van andere hypotheekverstrekkers (residential mortgage backed securities, rmbs).

ING Direct USA kiest voor grote Alt-A-portefeuille

Eind 2007 bestond 33% van de activa van ING Direct USA uit leningen (voornamelijk zelf uitgegeven hypotheeken) en 63% uit woninghypotheekobligaties. Daarmee zat de bank dus ruim boven de wettelijke eis om minstens 65% van de activa te investeren in Amerikaans consumentenkrediet.

Een klein deel van de woninghypotheekobligaties van ING Direct USA (6% van de totale activa) was samengesteld uit hypotheeken van de semi-overheidsinstellingen Fannie Mae en Freddie Mac. Het grootste deel (43% van de totale activa) was samengesteld uit zogenaamde Alt-A-hypotheeken.² De Alt-A-portefeuille van ING Direct USA was, met eind 2007 een nominale waarde van ongeveer 34 miljard dollar en een marktaandeel tot 5%, één van de grootste ter wereld. ING Direct USA had daarmee ook het overgrote deel van alle Alt-A-obligaties van ING in bezit.³

Wie een Alt-A-hypotheek kreeg toegekend, hoefde aan minder strenge normen te voldoen dan wanneer een zogenaamde prime-hypotheek werd aangevraagd. Zo hoefden aanvragers van een Alt-A-hypotheek minder inkomensinformatie te overleggen, mochten zij een grotere schuld aangaan ten opzichte van het inkomen, en mocht de lening ook groter zijn ten opzichte van het onderpand. Houders van Alt-A-hypotheeken hoefden dus geen vast inkomen te hebben. Normaal gezien was hun kredietgeschiedenis van de laatste twee à drie jaar gezond, maar vaak ging het ook om mensen die in het verleden wel betalingsproblemen gehad hadden. Een effect van dit toekenningsmodel was dan ook dat het risico op wanbetaling bij Alt-A-hypotheeken groter was dan bij prime-hypotheeken. Om die reden lagen de premies van deze hypotheeken ook hoger dan bij prime-hypotheeken.

Vertegenwoordigers van ING noemden tijdens hun openbare verhoren een aantal redenen om te kiezen voor Alt-A. Zo wilde men risico's spreiden en daarom beleggen in hypotheeken die waren uitgegeven door verschillende instellingen. Blootstelling aan één partij zou men om die reden beperkt willen houden. ING Direct USA investeerde daarom ook beperkt in hypotheeken uitgegeven door Fannie Mae en Freddie Mac.⁴ De heer Harryvan verklaart daarover:

Vraag: «Mijn vraag was meer waarom u hebt gekozen voor deze vorm. U had bijvoorbeeld ook kunnen kiezen voor staatsobligaties.»

De heer Harryvan: «Ja, maar wij hadden eigenlijk ook al een aantal van deze obligaties, de zogenaamde prime mortgage securities. Die kwamen van Fannie Mae en Freddie Mac, die eigenlijk per definitie al door de Amerikaanse staat waren gegarandeerd. Later zijn zij ook genationaliseerd. Dus wij hadden al een behoorlijke openstelling aan

¹ http://www.ots.treas.gov/_files/422097.pdf

² Bron: Openbare cijfers Federal Deposit Insurance Corporation, kwartaal- en jaarverslagen ING.

³ Aan het eind van het derde kwartaal van 2008 had ING Direct USA circa 85% van de Alt-A-portefeuille van ING in bezit (bron: kwartaalcijfers ING).

⁴ Zoals in Verloren Krediet, het eindrapport van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (Kamerstuk 31 980, nr. 3), is beschreven bestond bij investeerders wijdverbreid de verwachting dat deze instellingen in laatste instantie gegarandeerd zouden worden door de overheid.

de Amerikaanse staat en hebben eigenlijk juist vanuit diversificatie-oogpunt gezegd dat wij obligaties, dus verpakte hypotheek van andere banken, zouden kopen. Dus nog meer staatsobligaties bijvoorbeeld was niet iets wat wij als prudent zagen. De Amerikaanse staat heeft qua budgetdiscipline en tekort natuurlijk ook een groot probleem.»¹

Volgens de heer Timmermans (chief risk officer van ING Groep en lid van de raad van bestuur) was het rendement op Amerikaanse staatsobligaties echter te laag en was er ook geen zekerheid of de federale overheid Fannie Mae en Freddie Mac volledig zou steunen:

De heer Timmermans: «Ja, staatsobligaties zijn ook overwogen. Als je naar het hele spectrum van verkrijgbare kredieten kijkt, waren de rendementen van staatsobligaties ontoereikend. (...) Achter Fannie Mae en Freddie Mac staat inderdaad de Amerikaanse staat. Desalniettemin, als je de stukken leest, ook in Amerika, zie je af en toe de opmerking: «moet dat door de staat onvoorwaardelijk gesteund blijven worden?». Als je naar de kapitalisatie van Fannie Mae en Freddie Mac kijkt, is deze niet hoog. Je moet met allerlei dingen rekening houden. Een van de dingen kan de vraag zijn: wat als er minder staatssteun is? Je probeert er dus toch een beperking op te zetten.»²

Om kredietrisico's verder te beperken gaf ING Direct de voorkeur aan hypotheek met een zo sterk mogelijke band tussen de uitgevende instantie en de klant. Hier speelde mee dat Amerikaanse hypotheekhouders vaak na enkele jaren hun oude hypotheek aflossen om een nieuwe hypotheek af te sluiten tegen een gunstiger rentetarief. Hypotheken met een kortere rentevaste termijn of variërende rente kregen daarom de voorkeur, omdat het volgens ING waarschijnlijker was dat houders van dergelijke hypotheek niet vervroegd zouden aflossen. Dit type hypotheek zou vooral te vinden zijn in het Alt-A-segment.

De heer Harryvan: «Omdat de 30-jarige hypotheek door anderen werden verkocht, verpakt werden en in de markt gezet. Die gingen allemaal naar Freddie en Fannie, voor het overgrote deel, 80%. Dus als die hypotheek geherfinancierd worden, heb je een obligatie die veel sneller, soms veel sneller dan je zou willen, terugbetaald wordt. Wij hadden dus liever hypotheek waarvoor de onderliggende rentevaste termijn vijf of tien jaar was, meer zoals in Nederland. Dat waren ook de enige hypotheek die wij zelf verkochten. Die konden wij namelijk nog in de boeken houden. Een 30-jarige hypotheek zouden wij als bank niet in de boeken kunnen houden. Onze filosofie, als ik dat nog even mag toelichten, was: als wij hypotheek doen, willen wij ook hypotheek in de boeken hebben en willen wij die klant ook als klant hebben en niet zomaar doorverkopen aan de markt.»³

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Harryvan, 14 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Timmermans, 17 november 2011.

³ Financial Crisis Inquiry Commission. *The financial crisis inquiry report: final report of the national commission on the causes of the financial and economic crisis in the United States*, blz. 111.

In de jaren voor de kredietcrisis wordt de toekenning van Alt-A-hypotheek lakser

In de jaren voor het losbarsten van de kredietcrisis was de kwaliteit van verstrekte Alt-A-hypotheek geleidelijk achteruitgegaan. Van de in 2006 in de VS uitgegeven Alt-A-hypotheek was 80% verleend zonder of met beperkte inkomensinformatie.³ Bij verschillende populaire Alt-A-hypotheek konden hypotheekhouders ervoor kiezen om niet af te lossen of zelfs om niet af te lossen en weinig of geen rente te betalen. Bij deze

laatste vorm werd de opgebouwde «achterstand» toegevoegd aan de hoofdsom van de hypotheek.¹ Houders van een dergelijke hypotheek konden daarmee een tijdelijke dip in hun inkomen opvangen zonder meteen hun huis te hoeven verkopen. Zij namen daarmee de gok op gunstiger omstandigheden in de toekomst: een hoger inkomen zodat ze de hogere rente konden betalen, of een hogere waarde van hun huis waardoor na herfinanciering de maandelijkse betalingen lager zouden uitvallen. Deze laatste verwachting werd sterk in de hand gewerkt door (en lag mede aan de basis van) de zeepbel op de huizenmarkt. Vooral in Californië, met zijn hoge huizenprijzen, waren deze meer «exotische» hypotheekvormen populair.

Alt-A-obligaties krijgen hoge ratings dankzij buffers, ondanks extra risico's onderliggende hypotheeken

In de Alt-A-portefeuille van ING was 39% van de onderliggende hypotheeken afkomstig uit Californië, terwijl 61% van de hypotheeken was uitgegeven in de jaren 2006–2007, dus kort voordat de kredietcrisis losbarstte.² Verder bestond ongeveer 30% van de ING-portefeuille uit hypotheeken met een aanpasbare maandelijkse betaling (payment option adjustable rate). Dit waren alle factoren die de hypotheeken in de Alt-A-portefeuille van ING een hoger risicoprofiel gaven. Daar stond wel tegenover dat in de obligaties die ING koos hoge financiële buffers werden ingebouwd. Dankzij die buffers kwamen de eerste kredietverliezen op de hypotheeken niet terecht bij ING, maar werden deze opgevangen door de houders van andere obligaties met een lagere kwaliteit die ING zelf niet in zijn bezit had. Dankzij dit proces, dat bekend staat als kredietverbetering of «credit enhancement», kregen de Alt-A-obligaties die door ING gekocht werden een hoge rating (triple A) van de kredietbeoordeling-bureaus. Met bovengenoemde overwegingen vertrouwde ING Direct USA er op dat het risico op de obligaties zeer beperkt was, omdat ING pas verlies zou lijden als zeer veel hypotheekhouders niet meer zouden betalen.

Uit het onderzoek blijkt dat ING zich wel van de risico's in de Amerikaanse huizenmarkt bewust was. Zo is de commissie er door de heer Jacobs, oud-voorzitter van de raad van bestuur en van het audit committee van de raad van commissarissen, op gewezen dat in elk geval in het eerste kwartaal van 2006 in het audit committee en in de raad van commissarissen zelf grote zorgen zijn geuit over de voortdurende groei van de hypotheekportefeuille van ING Direct terwijl de huizenmarkt op dat moment op zijn top was. Dit heeft in elk geval niet geleid tot een significante aanpassing van het beleggingsbeleid ten aanzien van Alt-A-obligaties.³

¹ Bij het type I-O (interest only) wordt tijdelijk alleen rente betaald. Bij het type payment-option adjustable rate, kon de hypotheekhouder zelf bepalen hoeveel maandelijks betaald werd. De eventueel opgebouwde «achterstand» werd toegevoegd aan de hoofdsom. Deze hypotheeken stonden ook bekend als «NegAm» naar negative amortization.

² Europese Commissie, brief aan de Nederlandse regering inzake State Aid C 10/2009 (ex N 138/2009) – illiquid assets back-up facility for ING, The Netherlands, 31 maart 2009.

³ Jacobs, A., brief aan de voorzitter van de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel, 3 februari 2012.

ING spreidde kredietrisico maar vergrootte marktrisico

ING meende zijn risico's gespreid te hebben doordat de Alt-A-portefeuille berustte op hypotheeken van een groot aantal hypotheekverstrekkende instellingen. Daar staat echter tegenover dat ING Direct USA, door 43% van zijn activa (34 miljard dollar) te laten bestaan uit Alt-A-obligaties, alsnog koos voor het concentreren van risico's in een specifieke markt met één type financieel product en een beperkt aantal spelers. ING spreidde dus zijn kredietrisico, maar kreeg er een toegenomen marktrisico voor terug. Toen het in de Alt-A-markt dan ook misliep, leidde dit uiteindelijk tot problemen voor ING.

5.2.2 Problemen Alt-A-portefeuille zichtbaar op balans

Huizencrisis Verenigde Staten: kredietverlies blijft desondanks beperkt

Zoals beschreven in Verloren Krediet, het rapport van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel, barstte in de loop van 2007 de huizenprijzenzeepbel die in de Verenigde Staten ontstaan was onder invloed van excessief lage rentes en overvloedige beschikbaarheid van kapitaal.¹ Op dat moment bleek dat grote aantallen Amerikaanse huizenbezitters een hypotheek hadden die zij niet, of niet langer, konden of wilden betalen. Vooral in Californië namen de problemen snel toe. Het waren aanvankelijk vooral houders van subprime-hypotheek die hun betalingsverplichtingen niet langer nakwamen. Vanaf februari 2007 begonnen kredietbeoordelaars met het op grote schaal afwaarderen van obligaties van subprime-hypotheek. Daarbij ging het eerst om obligaties van lagere kwaliteit, maar vanaf juli betrof het ook obligaties met de hoogste, triple-A, kwaliteit.²

In augustus 2007 verschenen berichten in de pers dat de crisis op de Amerikaanse huizenmarkt, die op dat moment al een jaar gaande was, ook doordrong tot de markt voor Alt-A-hypotheekproducten.³ Onder invloed van het toenemende aantal niet-terugbetalingen kwam de markt voor deze producten in augustus 2007 grotendeels tot stilstand. De prijzen die op de markt betaald werden voor Alt-A-producten begonnen te dalen.

Marktanalisten begonnen nu steeds vaker vragen te stellen over de Alt-A-portefeuille van ING Direct USA. ING bleef in zijn antwoorden echter positief. Het bedrijf wees bijvoorbeeld op de cijfers over het derde en vierde kwartaal van 2007, waaruit bleek dat er geen kredietverliezen waren geleden op de portefeuille. Dankzij de hoge buffers zou ING Direct USA in staat zijn achtmaal de verwachte «pijlnverliezen» in de onderliggende Alt-A-hypotheek op te vangen.⁴

Toch zijn er deskundigen, zoals de heer Gast, mede-eigenaar van Dynamic Credit Partners, het bedrijf dat in het najaar van 2008 de portefeuille voor DNB zou analyseren, die stellen dat al snel na het uitbreken van de crisis in de subprime-hypotheekmarkt te voorzien was dat deze ook zou doordringen tot de Alt-A-markt.

De heer Gast: «Die golf kon je zien aankomen vlak nadat de subprime crisis was begonnen. De huizenprijzen waren aan het dalen en de Alt-A-hypotheek zaten vaak in de gebieden waar de grootste huizenprijzenstijgingen waren geweest. Dat was eigenlijk een typisch affordability-product: een product dat het mogelijk maakt om na een lange periode van hard gestegen huizenprijzen nog steeds een hypotheek te kunnen krijgen. Dat is vergelijkbaar met een paar Nederlandse hypotheekproducten.»⁵

Door classificatie als «beschikbaar voor verkoop» worden marktprijsveranderingen zichtbaar

Hoewel de kredietcrisis zich in de loop van 2008 steeds verder uitbreidde, bleven de kredietverliezen op de Alt-A-portefeuille van ING Direct USA relatief beperkt. Zo bedroeg in het derde kwartaal van 2008 het geschatte kredietverlies op deze portefeuille 40 miljoen euro, geen onoverkomelijk groot bedrag in vergelijking met de omvang van de portefeuille (een nominale waarde van circa 34 miljard dollar) en de kwartaalwinst van ING Direct USA (netto 88 miljoen dollar in het vierde kwartaal van 2007).⁶

¹ Kamerstuk 31 980, nr. 16.

² Kragt, J., De kredietcrisis, de implosie op de financiële markten van binnenuit bekeken.

³ «US housing market», Financial Times, 22 augustus 2007.

⁴ ING jaarverslag 2007, blz. 20.

⁵ Verslag openbaar verhoor van de heer Gast, 14 november 2011.

⁶ Bron: website FDIC (Federal Deposit and Insurance Corporation).

De slinkende marktwaarde van de portefeuille werd niet zichtbaar in de prudentiële kapitaalratio's van ING waarop DNB toezicht houdt. Echter, de boekhoudregels zorgden er voor dat de kredietverliezen die ING leed in versterkte mate zichtbaar werden op de balans. ING had zijn portefeuille boekhoudkundig namelijk gecategoriseerd als «beschikbaar voor verkoop» (available for sale, afs). Als de marktprijs van dergelijke activa daalt, moet deze daling zichtbaar gemaakt worden door deze op de balans apart te vermelden in een zogenaamde herwaarderingsreserve.¹ Deze regels gelden zowel in Europa, waar de IFRS-regels² worden toegepast waaronder ING Groep NV rapporteert, als in de VS, waar de US GAAP-regels³ worden toegepast. Voor ING Direct USA zijn beide stelsels van belang, omdat deze bank zijn cijfers zowel in de VS publiceert, als in geconsolideerde vorm in de kwartaal- en jaarverslagen van ING Groep NV.

Tijdens de openbare gesprekken van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel gaf de heer Timmermans, chieft risk officer (cro) van ING, aan dat hij achteraf gezien van mening is dat ING de portefeuille niet als «beschikbaar voor verkoop» maar als «aangehouden tot einde looptijd» (held to maturity, htm) had moeten classificeren.⁴ Dan had de afname van de marktwaarde van de portefeuille niet in de boeken hoeven worden opgenomen. Zoals uiteengezet in Verloren Krediet staat daar tegenover dat de portefeuille, zeker gezien zijn omvang ten opzichte van het balanstotaal van ING Direct USA, wel voor een belangrijk deel verhandelbaar moest blijven. Hierop wordt door DNB ook nadrukkelijk gelet via het toezicht op het zogenaamde asset liability management (alm). Als spaarders bij een internetbank in paniek raken kunnen zij hun geld namelijk snel en in grote hoeveelheden opnemen. Het deel van de activa dat volgens het alm-beleid liquide moet zijn mag volgens de IFRS-boekhoudregels niet geclassificeerd worden als htm.

Box 5.3 «Beschikbaar voor verkoop» versus «aangehouden tot einde looptijd»

Op basis van de IFRS-regels (IAS 39) kunnen balansposten voor financiële activa in vier categorieën worden onderverdeeld:

1. «Financiële activa tegen reële waarde via winst-en-verlies» (financial assets at fair value through profit or loss): bevat producten die verhandeld worden, zoals aandelen en derivaten. Deze moeten worden gewaardeerd op basis van marktwaarde (fair value), en schommelingen in deze waarde worden verwerkt in de winst-en-verliesrekening.
2. De «beschikbaar-voor-verkoop»-portefeuille (afs, available for sale): deze tussencategorie, waarin de Alt-A-portefeuille zich bevond, bevat kredieten die de bank verwacht te verkopen. Zij moeten daarom worden gewaardeerd op marktwaarde (fair value), en zolang een product in deze categorie zit moeten schommelingen in deze marktwaarde worden opgenomen in de herwaarderingsreserve. Een herwaarderingsreserve die negatief is komt ten laste van het eigen vermogen. Bij verkoop van het product wordt de netto waardeverandering verwerkt in de winst-en-verliesrekening.
3. «Leningen en vorderingen» (loans and receivables): bevat financiële producten met vaste of voorspelbare inkomsten waarvoor geen actieve markt bestaat. Deze worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Gaat het om een product waarvoor het niet mogelijk is om de investering (nagenoeg) geheel terug te krijgen om andere redenen dan kredietverslech-

¹ Een herwaarderingsreserve is deel van het eigen vermogen, dus als de herwaarderingsreserve negatief is, daalt het gerapporteerde eigen vermogen.

² IFRS: International Financial Reporting Standards.

³ US GAAP: United States Generally Accepted Accounting Principles. Amerikaanse boekhoudkundige standaards.

⁴ Verslag openbaar gesprek met de heer Timmermans, 25 januari 2010.

tering, dan moet het worden geclassificeerd als «beschikbaar voor verkoop».

4. «Aangehouden tot einde looptijd» (htm, held to maturity): bevat kredieten en andere investeringen die de bank normaal gezien aanhoudt tot het eind van hun looptijd. Daarom mogen ze worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Schommelingen in de actuele marktwaarde van deze producten hebben dus geen effect op de balans, maar afschrijvingen in deze categorie (bijvoorbeeld bij wanbetaling) gaan ten laste van het resultaat (en daarmee uiteindelijk van het eigen vermogen).

2008: vertrouwen Alt-A-markt daalt, herwaarderingsreserve stijgt

ING had 2007 afgesloten met een negatieve herwaardering van de Alt-A-portefeuille ter waarde van 936 miljoen euro.¹ Hoewel ook in 2008 het aantal daadwerkelijke wanbetalingen op de portefeuille van ING bleef meevallen, nam het vertrouwen op de markt voor Alt-A-producten wel aanzienlijk af. Doordat daarnaast ook de markt voor kortlopende financiering begon op te drogen waar veel banken hun Amerikaanse hypotheekproducten mee gefinancierd hadden, voelden veel financiële instellingen zich gedwongen hun Alt-A-portefeuilles van de hand te doen. Door deze ontwikkelingen daalde de prijs die men bereid was voor deze producten te betalen snel verder. Zoals figuur 5.2 laat zien was dit goed merkbaar in de marktwaarde van de portefeuille van ING Direct USA. Deze zakte in het eerste kwartaal van 2008 tot 85% van zijn nominale waarde, om na een korte stabilisatie in het tweede kwartaal, verder weg te zakken tot 74% in het derde kwartaal en 65% in het vierde.

Door de dalende marktprijs nam de negatieve herwaarderingsreserve die ING moest opnemen op de balans toe van 500 miljoen euro in het derde kwartaal van 2007 tot 7 miljard euro in het derde kwartaal van 2008. De afhankelijkheid van de Alt-A-markt die ING voor zichzelf gecreëerd had werd daardoor goed zichtbaar voor de buitenwereld. Op de toch al zenuwachtige financiële markten leidde dit tot toenemende onzekerheid over de soliditeit van ING.

De heer Harryvan: «Als u mij vraagt wat nu een van de grootste frustraties is, is dat wel het feit dat de keus voor available for sale is gemaakt en niet voor held to maturity. Wij kochten, zoals ik eerder heb uitgelegd, obligaties van hoge kwaliteit, met de bedoeling ze te houden. Toen wij overgingen van Nederlandse boekhoudregels naar IFRS, de internationale boekhoudregels, hebben wij – en heb ik ook persoonlijk – er sterk voor gepleit om dit in held to maturity te steken. Dan hadden wij bijvoorbeeld niet de negatieve herwaarderingsreserve gehad die u noemde en hadden wij het gewoon tegen aankoopprijs kunnen houden tot het moment dat eventueel een verlies zou kunnen worden geleden. Maar dat is dus, naar achteraf is gebleken, een heel onfortuinlijke keus geweest.»²

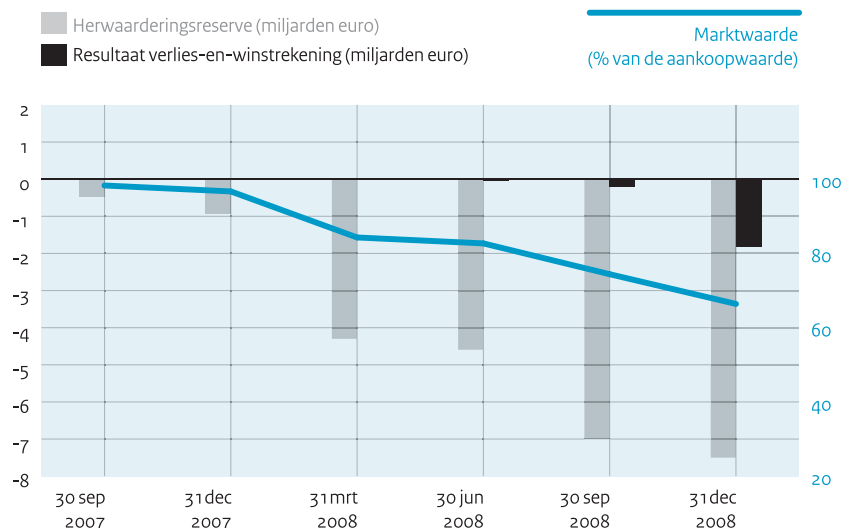
¹ ING jaarverslag 2007, blz. 20.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Harryvan, 14 november 2011.

Figuur 5.2

Ontwikkeling van de Alt-A-portefeuille van ING Groep in 2007 en 2008

De dalende marktwaarde van de Alt-A-portefeuille komt terug in een sterk oplopende negatieve herwaarderingsreserve. De kredietverliezen die ING moet nemen op de portefeuille lopen op in het derde en vierde kwartaal van 2008.



Bron: Kwartaalverslagen ING Groep

ING bleef positief berichten over de portefeuille

Bij de publicatie van het tweede kwartaalbericht van 2008 wees ING op de in vergelijking met de buffers van 15,4% «verwaarloosbare» geschatte cumulatieve pijplijnverliezen van 0,14%. Ondanks het oplopende aantal niet-betalingen waren de geschatte verliezen «adequaat gedekt». Weliswaar duiden de voorspellingen van Standard & Poor's, een kredietbeoordelingbureau, op oplopende pijplijnverliezen, maar deze zouden de komende jaren slechts leiden tot «beperkte doorbrekingen» van de buffers.¹

Zelfs bij de presentatie van de cijfers over het derde kwartaal van 2008, op 12 november, hamerde ING nog op de hoge kredietbeoordeling van de portefeuille: 93% van de portefeuille had toen nog een AAA-rating. Als gevolg van de lage marktprijzen en de manier waarop die doorwerken via de IFRS-boekhoudregels moet een verlies van 198 miljoen euro worden afgeschreven op de portefeuille. ING bleef van mening dat de onderliggende kredietverliezen klein waren. Bovendien waren er op de ING-portefeuille volgens het bedrijf structureel minder niet-betalingen dan bij andere Amerikaanse Alt-A-hypotheek.²

Gezien de situatie in de Alt-A-markt werd het vertrouwen van ING in zijn portefeuille door marktpartijen echter niet altijd gedeeld.

Vraag: «(...) In het Financieele Dagblad van 14 augustus 2008 staat een artikel naar aanleiding van de presentatie van de cijfers van ING over het tweede kwartaal van 2008. Daarin komen de heren Tilmant en Timmermans aan het woord, zoals u weet de toenmalige ceo en cro van ING. ING zou weinig, maximaal tot rond de 200 mln. verlies lijden op het pakket Amerikaanse hypotheek, de bekende Alt-A

¹ ING, perspresentatie bij cijfers tweede kwartaal 2008, 13 augustus 2008.

² ING, perspresentatie bij cijfers derde kwartaal 2008, 12 november 2008.

hypothekenportefeuille. Dat zou komen omdat ING vaker dan de concurrenten koos voor lening van hoge kwaliteit. Kent u dat bericht nog?»

De heer Gast: «Ja, zelfs heel helder.»

Vraag: «Wat vond u ervan?»

De heer Gast: «Het verraste mij een beetje, omdat ons in ieder geval bekend was dat de Alt-A-hypotheken juist in augustus van dat jaar volgens onze gegevens onder heel grote druk kwamen te staan.»¹

ING verrast door sterke doorwerking kredietverliezen in winst- en verliesrekening

Door de ingebouwde buffers van de portefeuille (de credit enhancement) zou ING er inderdaad niet onmiddellijk last van hebben als de kredietverliezen op de onderliggende hypotheken opliepen. Dat zou pas gebeuren op het moment dat de verwachting ontstond dat de buffers in de obligatie onvoldoende zouden zijn om deze verliezen op te vangen. Op dat moment moest volgens de boekhoudregels het verschil met de actuele marktwaarde van de obligatie als verlies worden geboekt.² In het derde kwartaal van 2008 moest ING Direct USA voor het eerst een dergelijk verlies, een bijzondere waardevermindering (impairment), boeken. Door de lage prijzen die op dat moment in de markt voor Alt-A-obligaties betaald werden ging het om een bedrag van 130 miljoen euro, veel meer dan het onderliggende geschatte kredietverlies van 40 miljoen euro.

De heer Harryvan: «De regel was bekend, maar de illiquiditeit in de markt was uniek aan deze crisis. Die is er nog nooit zo geweest, ook nooit zo langdurig. Het was dus niet voorzien dat in zo'n illiquide markt deze regels zo'n negatieve uitwerking zouden kunnen hebben. Dat werd pas evident met de cijfers over het derde kwartaal van 2008, want toen hadden wij de eerste impairments met de uitwerking waarvan ik net de rekensom heb gegeven.»³

Zoals blijkt uit de openbare verhoren was door ING kennelijk niet voorzien dat het af te boeken bedrag op een dergelijk moment groter kon uitvallen dan het verwachte kredietverlies.

Amerikaanse toezichthouder: geen verdere aankopen Alt-A

Omdat ING Direct USA juridisch gezien een Amerikaanse spaarinstelling is valt het toezicht op de dagelijkse gang van zaken onder de Amerikaanse toezichthouder OTS (Office of Thrift Supervision). Het toezicht op ING Bank NV en op de groepsmaatschappij ING Groep NV valt onder de Nederlandse toezichthouder DNB. De twee toezichthouders hielden over de gehele onderzochte periode nauw contact met elkaar.

De heer Harryvan: «Deze twee hadden een relatie waarin geregeld met elkaar werd gecommuniceerd. OTS deed ieder jaar een vrij uitgebreide audit. Dan moet u denken aan zeven tot tien mensen die wel drie maanden op kantoor waren en echt het hele bedrijf doorlichtten. Daar kwamen rapportages uit, die ook naar DNB werden gestuurd en die ook weer door ons met DNB werden besproken. Uiteraard bespraken die twee toezichthouders dit ook weer met elkaar.»³

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Gast, 14 november 2011.

² De Alt-A-portefeuille van ING Direct USA bestaat uit circa 700 individuele obligaties.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Harryvan, 14 november 2011.

Volgens de door de commissie bestudeerde informatie heeft DNB de organisatie van ING Direct tussen 2000 en 2008 een aantal keren doorgelicht. Daarbij is in minstens één geval ook een bezoek gebracht aan het kantoor van ING Direct USA. In 2005 heeft DNB samen met de OTS een onderzoek uitgevoerd. De heer Wellink, president van DNB, verklaart in zijn verhoor dat DNB ook in mei 2008 het bedrijfsmodel van ING Direct nog eens grondig heeft doorgelicht.

De heer Wellink: «De buffers van ING waren voldoende. ING is wat kapitaal betreft eigenlijk nooit in de problemen geweest. Wij hebben een supervisory review process gehad in februari waarbij alles boven water is gehaald. Later in het jaar – dat moet in mei zijn geweest – hebben wij nog eens heel goed gekeken naar het bedrijfsmodel van dit onderdeel van ING. Wij hebben er dus heel veel aandacht aan besteed.»¹

Voor het feit dat ING Direct USA een internetbank is, was een aandachtspunt van DNB. Spaarders kunnen dan immers gemakkelijk en snel hun spaargeld opnemen. Bovendien was DNB er niet zo zeker van of Amerikaanse spaarders wel net zo «bankvast» zouden blijken te zijn als Nederlandse. Maar uiteindelijk was de conclusie over het risicobeheer van ING Direct USA steeds positief. Wel werden vanaf 2003 door de OTS en DNB steeds kritischer noten gekraakt over het beleggingsbeleid van ING Direct USA. Dit beleid werd desondanks ongewijzigd door het bedrijf voortgezet, wat erop wijst dat de toezichthouders niet handhavend hebben opgetreden richting ING of ING Direct USA. De heer Kleijwegt, divisiedirecteur Toezicht banken bij DNB, verklaart:

De heer Kleijwegt: «Een van de grootste risico's bij ING was in onze opinie: hoe stabiel is dat spaargeld eigenlijk? Is dat spaargeld niet zo weer weg als het even tegenzit? Je moet dus veel voorwaarden stellen aan de activazijde van de balans. Als dat spaargeld namelijk wegloopt, moet je aan de activazijde van de balans kasgeld of leningen hebben staan die je snel kunt verkopen. Dat is een belangrijk punt. Een van de belangrijkste risico's die wij zagen was het liquiditeitsrisico bij ING Direct in de VS. Wat gebeurt er als het spaargeld wegloopt? Ben je dan in staat om er voldoende snel voor te zorgen dat je geld in kas hebt of krijgt? Ik heb daar toen als volgt naar gekeken. De gedachte was toen dat het stevige producten waren. Ze hadden een triple-A rating en je kunt ze dus snel verkopen. Als er spaargeld wegloopt ben je relatief snel in staat om kasgeld te genereren zodat je in staat bent om dat liquiditeitsrisico op te vangen.»²

Bij de OTS, en in navolging daarvan bij DNB, groeide in de loop van 2008 de bezorgdheid over de Alt-A-portefeuille van ING en de risico's die deze met zich meebracht. Hoewel de OTS deze bezorgdheid ook aan ING overbracht, ging ING in het voorjaar van 2008 nog door met het aankopen van Alt-A-obligaties. In februari stopte het bedrijf wel met het nog langer uitbreiden van de portefeuille, maar obligaties die vrijvielen omdat de onderliggende hypotheek waren afgelost werden wel nog steeds aangevuld.

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 28 november 2011.

Vraag: «In 2008 hebt u ook met de Amerikaanse toezichthouder OTS gesproken, zo begreep ik. Wat hebt u precies besproken en wanneer?»

De heer Wellink: «Ik denk dat wij nu aan toezichtvertrouwelijke informatie raken. Ik kan u alleen zeggen dat toen wij informatie van zo dichtbij kregen uit Amerika, waar wij veel minder zicht op hebben dan de Amerikaanse toezichthouder, wij uiteraard niet alleen meteen met de Amerikaanse toezichthouder zijn gaan praten, maar ook diens oordeel hebben overgenomen.»¹

Pas in mei 2008, nadat de OTS te kennen had gegeven dat niet langer Alt-A-obligaties mochten worden aangekocht, werden de aankopen stopgezet.

Vraag: «Mag ik van u weten of een van beide toezichthouders wel eens kritische kanttekeningen heeft geplaatst bij uw beleggings-beleid, bij de beleggingsportefeuille?»

De heer Harryvan: «Nee.»

Vraag: «Niet?»

De heer Harryvan: «Op een gegeven moment, naar aanleiding van het onderzoek in 2008, dus voor die tijd niet. In 2008 was er, kijkend naar de ontwikkelingen in de markt, een aanbeveling om dit soort obligaties niet verder te kopen. Maar het was geen kritiek op de manier waarop zij waren geaccepteerd, gekocht en in de boeken gezet. Het was meer vanuit een verdere prudentie.»²

DNB nam het oordeel van de OTS over.

De heer Wellink: «Ik weet helemaal niet of het een aanwijzing was [van de OTS]. Ik weet niet hoe ik het moet noemen. Het probleem met toezichtvertrouwelijke zaken is dat je, als dingen misschien net weer iets anders liggen, toch over de grens van de geheimhoudings-plicht gaat. De Amerikanen hebben contact met ons opgenomen en met ING. Hoe ik het ook benoem, het was voor ons voldoende aanleiding. Immers, als een instelling bij de bron van de problemen zat, als er iemand iets wist over die markt daar ... Wij hebben meteen contact met ze opgenomen en ons gevoegd in hun stelling.»¹

Voor zover de commissie bekend, was dit het eerste moment dat ING op deze wijze door een toezichthouder onder druk is gezet.

Binnen DNB werd achteraf, in 2009, een analyse gemaakt van het eigen toezicht op ING in de voorgaande jaren. De analyse zette geen grote vraagtekens bij de door ING gemaakte keuzes.

Vraag: «Kunt u zeggen wat er in de analyse stond?»

De heer Kleijwegt: «Een aantal dingen waarover wij nu spreken en een aantal dingen die betrekking hebben op toezichtvertrouwelijke informatie die ik u niet mag vertellen. Die evaluatie had zeker betrekking op de groei van het bedrijf in de VS en op de Alt-A hypotheek. Ook kwam de vraag aan de orde hoe je aan moest kijken tegen zo'n grote directbank binnen het concern.»

Vraag: «Was het een kritisch verhaal?»

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Harryvan, 14 november 2011.

De heer Kleijwegt: «Op onderdelen zullen er kritische kanttekeningen zijn geplaatst, maar per saldo heb ik niet het gevoel dat het een bijzonder kritisch verhaal was. Ik geloof niet dat wij op grote schaal vraagtekens plaatsten bij gemaakte keuzes. Dat een deel van de balans in effecten en niet in zelfverstrekte kredieten zat, had redenen vanuit de economische risicopositie. Achteraf bleken bepaalde risico's echter veel manifester te zijn dan wij toen dachten. Dat neemt niet weg dat het een rare gedachte was om als toezichthouder te bekijken of dat spaargeld even sticky was als normaal spaargeld en om daar maatregelen voor te treffen. In een deel van de evaluatie werden onze afwegingen van destijds teruggehaald.»¹

5.2.3 Vermogensontwikkeling ING Groep

Banken trokken kapitaal aan om kredietbeoordelingen te behouden

In 2007 en de eerste vijf maanden van 2008 schreven banken wereldwijd 383 miljard dollar af op hun kredietportefeuilles. Het grootste deel van deze afschrijvingen was niet het gevolg van kredietverliezen maar van prijsdalingen. Door de verliezen zagen banken hun eigen vermogen slinken in verhouding tot de hoeveelheid schulden die ze hadden uitstaan. Zij kwamen onder druk te staan om hun kapitaalpositie te verbeteren, omdat anders hun kredietbeoordelingen dreigde te worden verlaagd. Deze door kredietbeoordelingbureaus vastgestelde beoordelingen van de kredietwaardigheid van banken zijn bepalend voor de prijs waartegen ze leningen kunnen aangaan. Een lagere rating betekent dat de kosten voor een bank flink kunnen stijgen, waarmee ook de winstgevendheid onder druk komt te staan.²

Ook ING zag eigen vermogen dalen

Ook bij ING gaf de ontwikkeling van de verhouding tussen het eigen vermogen en het balanstotaal aan dat de kwetsbaarheid van het bedrijf was toegenomen. Zo had ING Groep op 30 september 2007 ruim 1 300 miljard euro aan bezittingen en een eigen vermogen van slechts 41 miljard euro. Op 30 juni 2008 was het eigen vermogen verder gedaald naar 30 miljard euro bij licht gestegen bezittingen. ING werkte toen met een boekhoudkundig eigen vermogen van slechts 2,2% van het balans-totaal. Simpel gezegd gebruikte ING dus steeds minder eigen geld en steeds meer geleend geld voor zijn activiteiten.

Deels verantwoordelijk voor de daling van het eigen vermogen van ING was de negatieve herwaarderingsreserve voor de Alt-A-portefeuille, die aan het eind van het tweede kwartaal van 2008 verder was gestegen tot 4,6 miljard euro. Gezien de omstandigheden op dat moment in de markt voor deze producten was het weinig waarschijnlijk dat deze op korte termijn zou verbeteren. De vermogenspositie van ING stond hierdoor onder druk, terwijl het tegelijk steeds moeilijker en duurder werd om kapitaal aan te trekken.

Steeds vaker begonnen analisten vragen te stellen over de Alt-A-portefeuille en de groeiende negatieve herwaarderingsreserve.

Sterke toename problemen in derde kwartaal 2008

ING maakte bij het beheer van zijn kapitaalpositie gebruik van een zogenaamde dubbele hefboom.³ Dat wil zeggen dat ING Groep voor een deel schulden van de Groep gebruikte om eigen vermogen in de bank en het verzekeringsbedrijf te plaatsen. Op die manier komt het eigen vermogen van de bank en de verzekeraar dus eigenlijk deels uit schulden

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 28 november 2011.

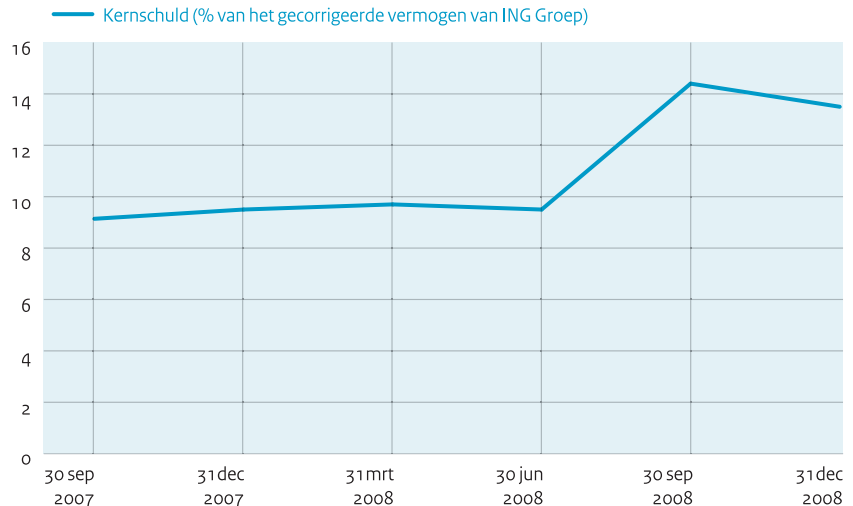
² Kragt, J., De kredietcrisis, de implosie op de financiële markten van binnenuit bekeken.

³ Zie ook Verloren Krediet, het eindrapport van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (Kamerstuk 31 980, nr. 3).

(maar dan van de Groep) te bestaan. Deze dubbele hefboom wordt zichtbaar in de verhouding tussen de zogenaamde kernschuld (core debt) en het vermogen van de Groep.

Figuur 5.3

Dubbele hefboom: kernschuld ten opzichte van vermogen ING Groep



Bron: Kwartaal- en jaarverslagen ING Groep

Figuur 5.3 laat zien dat de verhouding kernschuld/vermogen van ING Groep in het derde kwartaal van 2008 sterk steeg, wat duidt op een verdere verslechtering van de kapitaalpositie. Deze stijging hangt onder andere samen met een kapitaalinjectie van de Groep ter waarde van 1,35 miljard euro in ING Bank. Tot op dat moment hanteerde ING voor de verhouding kernschuld/vermogen van de Groep een doelstelling van 10%: deze liep nu op naar 15%.¹ Gelet op de zenuwachtigheid bij investeerders werd een dergelijke verandering als bewijs gezien dat ING niet voldoende gekapitaliseerd was.²

Daarbij kwam dat ook het economische kapitaal van ING Verzekeringen was geslonken ten opzichte van de beschikbare financiële middelen. Deze omvangrijke verzekeringstak had aanzienlijke posities in aandelen en vastgoed die sinds het begin van de kredietcrisis onder enorme druk stonden.

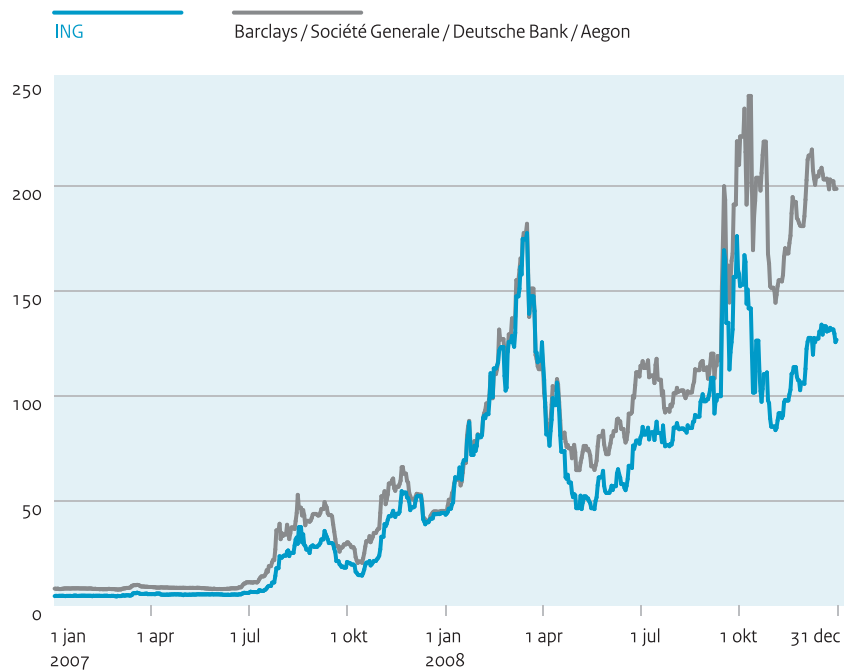
De toenemende onzekerheid van financiële markten kwam onder andere tot uiting in de cds-spreads van financiële instellingen. De cds-spread is een maat voor het gepercipieerde risico van een lening aan een instelling. Zoals figuur 5.4 laat zien, liepen de cds-spreads in het derde kwartaal van 2008 opnieuw sterk op. Ook de cds-spread van ING steeg.

¹ Gegevens verstrekt door ING per brief d.d. 28 april 2011.

² EC, 2008, Steunmaatregel nr. N 528/2008 – Nederland; Steun aan ING Groep N.V., Brussel, 12 november 2008, blz. 14.

Figuur 5.4

5-jaars cds-spread van ING (in basispunten)



Bron: Bloomberg

Ter vergelijking is ook het gemiddelde van de spreads van enkele vergelijkbare banken weergegeven (Barclays, Société Générale, Deutsche Bank, Aegon).

Prudentiële ratio's bank bleven wel aan eisen voldoen

Hoewel op de financiële markten de scepsis over de Alt-A-portefeuille en de grote negatieve herwaarderingsreserve van ING toenam, bleven de prudentiële kapitaalratio's van ING Bank, waaraan via de kapitaalregels van Basel II en het toezichtbeleid van DNB formele eisen gesteld kunnen worden, wel op niveau. Figuur 5.5 laat dat zien.

De negatieve herwaarderingsreserve telt onder de complexe Basel II-kapitaalregels niet mee, zodat de prudentiële kapitaalratio's hierdoor niet worden aangetast. Volgens Basel II, en ook in de ogen van toezichthouder DNB, geven de prudentiële kapitaalratio's een betrouwbaarder beeld van de werkelijke kapitaalpositie van een bank dan eerder besproken «eenvoudige» kengetallen als de verhouding tussen de schuld en het eigen vermogen. Daarmee negeerde de toezichthouder dus het toenemende belang dat door financiële markten inmiddels aan die eenvoudige kengetallen gehecht werd.

De heer Kleijwegt: «Toen de crisis in volle hevigheid uitbarstte, werd die simpele balansleverage voor marktpartijen echter een belangrijke indicator. Hoewel het dus geen goede indicator was, werd het dat wel voor de markt. In die volstrekt onzekere omstandigheden hadden marktpartijen namelijk de buik vol van allerlei complexe berekeningen die tot een bepaald kapitaalniveau leidden. Ze geloofden al die modellen niet meer omdat ze vonden dat die het telkens mis hadden. Ze gingen simpelweg naar de balans kijken, naar het eigen

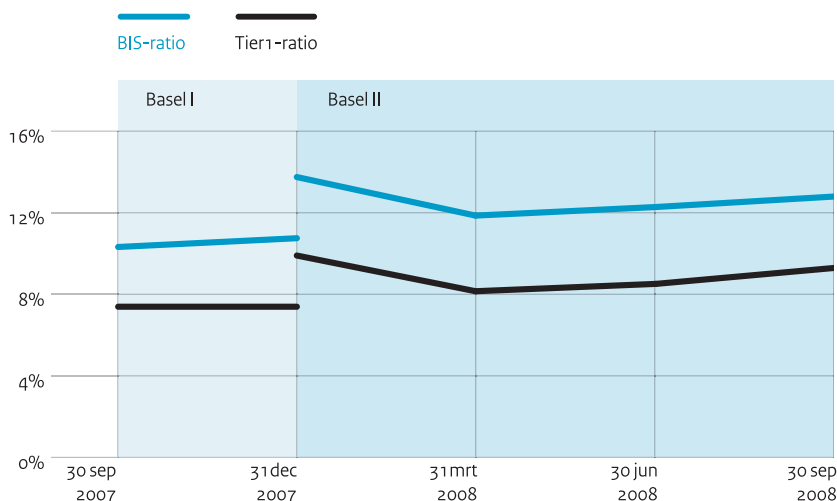
vermogen op de balans en het balanstotaal. We hadden ons niet van tevoren gerealiseerd dat dit in bepaalde omstandigheden zo'n belangrijke indicator voor de markt zou kunnen zijn.»¹

DNB vertrouwde erop dat de kredietverliezen op de Alt-A-portefeuille van

Figuur 5.5

Prudentiële kapitaalratio's van ING Bank per het einde van ieder kwartaal

Per 1 januari 2008 gelden nieuwe kapitaalregels, gebaseerd op het Basel II-akkoord. Hoewel de vermogenspositie van ING niet is veranderd verbeteren de ratio's aanzienlijk.



Bron: Kwartaalverslagen ING Groep

ING Direct USA niet tot onoverkomelijke problemen zouden leiden. Tijdens de verhoren gaf de heer Wellink aan dat DNB zich als groepstoezichthouder moest verlaten op het oordeel van derden, zoals kredietbeoordelingbureaus, de OTS en ING zelf, als het erom ging in te schatten welke risico's een specifieke portefeuille van een buitenlands dochterbedrijf met zich mee kon brengen.

De heer Wellink: «(...) Als een van onze banken in Amerika een brede portefeuille van bepaald papier koopt, zijn wij gewoon niet in staat om met 12, 13 of 14 toezichthouders op dat ene concern met 100 000 werknemers, werkzaam in meer dan 50 landen, die portefeuille te beoordelen. Je maakt dan gebruik van hulpmiddelen. Een ervan is een goede collega die je tijdig informeert. Dat is heel belangrijk, en dat wordt nu overigens ook afgedwongen in de nieuwe afspraken. Andere hulpmiddelen die wij gebruikt hebben en die ook banken gebruikt hebben, hebben minder gewerkt: ratings. Het product waar ik impliciet naar verwees, was een triple A-product in de Verenigde Staten.»²

DNB ziet liquiditeitscrisis maar nog geen systeemcrisis

DNB beschouwde in deze fase van de zich ontwikkelende kredietcrisis, dat wil zeggen tot aan de val van Lehman Brothers op 15 september 2008, het tot stilstand komen van de financiële markten als de grootste bedreiging voor Nederlandse instellingen en voor ING. DNB zag de crisis vooral als

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 28 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

een liquiditeitscrisis, en hoewel DNB de liquiditeitspositie van ING wel extra in de gaten ging houden, was deze voor ING geen substantieel probleem.

De heer Wellink: «Ik heb twee fasen van de kredietcrisis genoemd. De liquiditeitsfase hebben wij niet voorzien, maar wij hebben wel intensief het liquiditeitstoezicht verhoogd. U weet dat ongetwijfeld uit de dossiers. U kunt in de dossiers zien dat wij tijdens de fase van de liquiditeitscrisis ook veel strenger naar de solvabiliteit zijn gaan kijken. Wij hebben niet geanticipeerd op de systeemcrisis. Nogmaals, dat heeft niemand. Ik vind dat de vraagstelling eigenlijk niet is wat je niet gedaan hebt in april of in mei, maar waarom je in april of mei niet gezien hebt wat daarna zou gebeuren. Dat is immers het punt. Als je het vanuit die aanvliegroute benadert, kom je ook tot andere conclusies. Dan kom je niet tot de conclusie dat men heeft zitten suffen of niet alert genoeg geweest is. Dan kom je tot de conclusie dat wij in april en in mei de systeemcrisis niet gezien hebben en dat er kennelijk andere dingen aan de hand waren, dat wij onvoldoende data hadden om te kunnen doorgronden dat zich in de financiële sector en tussen de financiële sector en de economie een interactie aan het voltrekken was die tot rampzalige gevolgen zou hebben geleid. Dus als je er zo naar kijkt: onvoldoende data, onvoldoende analytisch framework, zonder enige twijfel.»¹

DNB onderkende in dit stadium wel dat het vastlopen van de financiële markten negatieve gevolgen kon hebben voor de kapitaalpositie van individuele instellingen, en onderwierp de kapitaalpositie van ING en andere instellingen aan intensievere monitoring. Maar de toezichthouder bleef daarbij toetsen aan de hand van prudentiële kapitaalnormen. Omdat ING hieraan voldeed, en omdat DNB niet voorzag dat de crisis zou uitgroeien tot een systeemcrisis, werd verder niet handhavend opgetreden richting het bedrijf. Het toezicht op het uitvoerende beleid van ING Direct USA viel immers onder de Amerikaanse toezichthouder OTS. DNB was overigens wel toezichthouder voor ING Groep NV en ING Bank NV.

De heer Wellink: «Natuurlijk hebben wij tegen ING gezegd: het risicoprofiel moet waar mogelijk verminderen.»

Vraag: «Het risicoprofiel verminderen? Wat hield dat concreet in?»

De heer Wellink: «Dat hangt af van de vraag wat op dat moment de mogelijkheden zijn. U moet daarvoor de toezichthouders raadplegen die bezig zijn geweest met uitvoerend beleid. Wij zijn het hele jaar, vanaf het begin van het jaar, met die portefeuille bezig geweest. Wij hebben die portefeuille steeds gevolgd, wij hebben er bovenop gezeten. Dat gebeurde allemaal binnen de normen die golden voor ING als gezond bedrijf. Er is na 15 september iets gebeurd. Als dat niet mede deel uitmaakt van de overwegingen, zal nooit begrepen worden wat de ontwikkelingen op 1 oktober waren. Het was een waterscheiding.»²

ING meent dat de markt het bij het verkeerde eind heeft wat betreft Alt-A. Op de financiële markten werd de economische kapitaalpositie van ING Groep geleidelijk bepalend voor de perceptie die over ING bestond. Het ging daarbij vooral om de groeiende negatieve herwaarderingsreserve die het gevolg was van de negatieve ontwikkelingen op de Alt-A-markt. De

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

prijzen die voor Alt-A-producten werden betaald mochten dan historisch laag zijn, voor de portefeuille die ING had waren ze volgens ING zelf onrealistisch: de kredietbeoordelingen van de portefeuille bleven immers hoog en de voorspelde kredietverliezen laag. De markten hadden het in de ogen van ING dus bij het verkeerde eind waar het de prijs van de Alt-A-portefeuille betrof.

De heer Timmermans: «Voor de Lehman-crisis is dat onze houding geweest. Ik denk dat de markt op deze portefeuille een te negatief beeld heeft en ik denk dat wij deze portefeuille kunnen aanhouden.» Ik zag op het onderliggende stuk immers nog niet veel data op grond waarvan ik kon vaststellen: er komt een grote verslechtering die destabiliserend voor ING werkt.»¹

Net als DNB zag ING geen aanleiding om zich grote zorgen te maken over zijn eigen kapitaalpositie. Zowel DNB als ING bleef door een «prudentieel filter» naar de kapitaalpositie van het bedrijf kijken, en die bleef redelijk constant. Zij onderkenden niet dat het dalende boekhoudkundige (IFRS) vermogen door markten wel degelijk als een probleem gezien werd.

Het zelfvertrouwen van het bedrijf was zelfs zo groot dat ING Direct USA op 19 september 2008, vier dagen na de val van Lehman, nog aankondigde dat het de komende vijf jaar de tegoeden op zijn balans wilde verdubbelen.²

ING verlaagt kapitaalpositie verder met inkoop aandelen en interim-dividend

In dit licht lag het in de ogen van ING niet voor de hand om te proberen een einde te maken aan het inkoopprogramma van 5 miljard euro van zijn eigen aandelen. Dit programma was in het voorjaar van 2007 gestart. ING anticipeerde hiermee op de vanaf 1 januari 2008 geldende kapitaalnormen van Basel II. Onder deze nieuwe normen werd de hoeveelheid aan te houden kapitaal afhankelijk van het risico dat een bank liep. Door de manier waarop dit berekend werd, zou de kapitaalnorm voor ING onder Basel II lager uitvallen dan de hoeveelheid die ING op dat moment aanhield onder Basel I. In die tijd werd dat gezien als een zwakte voor een onderneming: hoe meer kapitaal winstgevend werd uitgezet, hoe beter. De vrees dat ING net als ABN AMRO een «TCI-brief» zou krijgen van een activistische aandeelhouder die vond dat er teveel geld in kas zat, was toen nog groot (zie hoofdstuk 4). De heer Hommen, in het najaar van 2008 voorzitter van de raad van commissarissen van ING Groep, verklaart:

Vraag: *«In 2007 wordt er voor 5 mld. aan eigen aandelen ingekocht en in 2008 ging ING daarmee door. Een van de argumenten daarvoor was dat ING straks op grond van Basel II te veel kapitaal zou hebben en dat hij dus aandelen kon kopen. Wat vond u daarvan?»*

De heer Hommen: «Dat is een heel moeilijke beslissing geweest. Die is uiteindelijk genomen op basis van de ervaring met ABN AMRO. Op dat moment gold nog zeer zeker dat bedrijven die exces kapitaal hadden, mogelijk kandidaten waren voor overname. Op dat moment was men toch ook wel onder de indruk van wat er met ABN AMRO gebeurde. Min of meer door de markt geleid, is ING overgegaan tot inkoop van eigen aandelen.»³

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Timmermans, 17 november 2011.

² ING Direct plans to double retail balances. Financial Times, 19 september 2008.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

Het aandeleninkoopprogramma werd voltooid op 23 mei 2008 met een laatste aankoop van 0,7 miljard euro. In augustus betaalde ING net als voorgaande jaren een interim-dividend uit van 1,5 miljard euro over het eerste halfjaar van 2008. Beide maatregelen hadden een negatief effect op de vermogenspositie van ING en waren op dat moment eigenlijk niet wat ING nodig had, zeker in het licht van de kapitaalinjectie waarmee de Staat een paar maanden later te hulp moest snellen.

De heer Kleijwegt verklaarde voor de commissie dat DNB formeel vermoedelijk het inkoopprogramma niet goed hoefde te keuren. De dreiging van een mogelijke overname maakte het inkoopprogramma in zijn ogen echter begrijpelijk. Ook de heer Wellink heeft zich in deze zin tegenover de commissie uitgelaten.

De heer Kleijwegt: «Dit is een inkoopprogramma op het niveau van ING Groep. Ik weet niet zeker of wij dit formeel moesten goedkeuren, maar ik zal een materieel antwoord geven dat duidelijk maakt hoe snel de tijd veranderd is. De aankondiging van het inkoopprogramma vond plaats in de nasleep van de problematiek rond ABN: de TCI-brief die gestuurd werd, activistische aandeelhouders en activistische private-equitypartijen. Financiële partijen hadden de grote zorg dat zij als er te veel geld in kas zou zitten, een target zouden worden voor activistische aandeelhouders. Bovendien was iedereen op dat moment nog sterk overtuigd van de waarde van de Basel II-berekeningen. U hebt gerefereerd aan het feit dat ING volgens die berekeningen zeer ruim was gekapitaliseerd. Formeel hadden we er dus niet veel over te zeggen, maar materieel vond ik het in die context een begrijpelijke beslissing.»¹

DNB ondernam geen stappen om het inkoopprogramma stop te zetten. Voor DNB was een argument dat het stopzetten van het inkoopprogramma, of het niet uitkeren van interim-dividend waar dit eerdere jaren wel gebruikelijk was geweest, financiële markten een duidelijk signaal had gegeven dat er bij ING iets mis was. DNB vond dat in de omstandigheden van dat moment eveneens risicovol.

De heer Wellink: «Ik heb mij zitten afvragen hoe je dat moet benaderen. Ik heb er geen antwoord op. Je zit in een verslechterend kwadrant. Het lijkt overigens geen twijfel dat ING op dat moment aan alle normen voldeed, met inbegrip van de afwaarderingen op de portefeuille. Men voldeed aan alle normen, ook aan de eigen interne kapitaalnormen. Ik heb mij zitten afvragen of er dan toch niet een moment komt dat je moet zeggen: wij houden op met het inkoopprogramma. Je zit echter zo langzamerhand in heel tricky marktomstandigheden. Elk signaal dat je geeft, kan weleens de verkeerde richting uitwerken en je verder verzwakken, dus ook als je zegt: ik stop het inkoopprogramma. Ik heb hier dan ook geen uitsluitend antwoord op, maar ik begrijp dat u zegt «het is een dilemma». Het was ongetwijfeld ook een dilemma voor het bedrijf. Maar, nogmaals, men voldeed aan alle eisen. In die zin denk ik dat niemand kan zeggen dat dit een onverantwoorde activiteit was.»²

Na val Lehman verliest ook ING het vertrouwen van de markt
Door de val van Lehman Brothers op 15 september 2008 drong het ineens tot financiële markten door dat banken wel degelijk echt failliet konden gaan. Vooral instellingen met een grote blootstelling aan de Amerikaanse huizenmarkt en economie hadden hiermee te kampen. Marktpartijen

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 28 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

eisten hogere kapitaalratio's dan de prudentiële normen om überhaupt nog zaken te doen.

*De heer **Wellink**: «In een heel korte periode sloegen de markten volstrekt om. Ze vroegen ineens kapitaal en begonnen hogere kapitaalratio's te eisen. Als een bank dat niet kon leveren, duvelen de koersen omlaag. In een paar weken veranderde het beeld volstrekt en begon men zich bewust te worden hoe zwak de bancaire sector gegeven de omstandigheden gekapitaliseerd was. (...) Men keek overal doorheen, ook door prudentiële filters. De markten geloofden niks.»¹*

Hoewel de voorspellingen van ING en van de kredietbeoordelaars over het kredietverlies op de Alt-A-portefeuille ook in september nog positief bleven, raakte het marktvertrouwen in ING in een vrije val. Op 16 september raadde zakenbank Goldman Sachs zijn klanten aan hun aandelen ING van de hand te doen. In figuur 5.6 is te zien hoe het aandeel van ING vanaf de tweede week van september onder grote druk komt te staan. De slotkoers op vrijdag 17 oktober was 44% lager dan de slotkoers van maandag 13 oktober. Ten opzichte van medio juli 2007 was de koersdaling zelfs 75%.

Voor ING als grote en internationaal actieve financiële speler was niet alleen de blootstelling aan de Alt-A-markt problematisch. In haar rapport Verloren Krediet constateerde de Tcofs al dat het verzekeringsbedrijf van ING beleggingsverliezen had geleden door teruggang van alle markten. De kapitaalpositie van de verzekeraar werd hierdoor aangetast. De heer Van Eden, hoofd capital management bij ING, verklaart:

*De heer **Van Eden**: «(...) we hadden natuurlijk nog wel andere zorgen, over de dalende aandelenmarkten wereldwijd, over de spread widening die overal plaatsvond, over de emerging markets die een enorme klap hebben gekregen na de zomer. Wij waren natuurlijk internationaal enorm gediversifieerd.»²*

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Wellink, 2 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Van Eden, 16 november 2011.

Figuur 5.6

Koers aandeel ING op de Amsterdamse beurs in 2007-2008

Ter referentie is ook het koersverloop van de Europese banken weergegeven (Eurostoxx Banken-index).



Bron: Bloomberg

5.2.4 Rol ING tijdens en na het Benelux-weekend

Tijdens het Benelux-weekend van 27 en 28 september 2008 overwoog ING, ondanks de nodige aarzelingen vanwege de turbulente marktomstandigheden, serieus een overname van het belang van Fortis in ABN AMRO (zie ook hoofdstuk 4). Voorafgaand en tijdens het weekend waren er contacten tussen de minister van Financiën, de heer Bos, de president van DNB, de heer Wellink, de voorzitter van de raad van bestuur van ING, de heer Tilmant, en de Eurocommissaris voor Mededinging, mevrouw Kroes. Daarbij werd gesproken over eventuele belemmeringen voor ING, vanuit mededingingsoogpunt, om Nederlandse onderdelen van Fortis, waaronder het belang in ABN AMRO, over te nemen. Voor de autoriteiten was de opstelling van mevrouw Kroes voldoende aanleiding om verder te werken aan een dergelijke transactie.¹

Op zaterdag 27 september waren meerdere teams van ING aanwezig in de dataroom van Fortis in Brussel. Op zondag was er meermaals telefonisch contact tussen de heer Tilmant en de minister van Financiën over de interesse van ING in het belang van Fortis in ABN AMRO. Tijdens zijn verhoor verklaart de heer Hommen dat ING tijdens deze gesprekken een indicatie heeft gegeven van de waarde van ABN AMRO, 4 tot 5 miljard euro, maar dat de partijen in dat weekend niet tot elkaar zijn gekomen. Uit de serieuze interesse voor ABN AMRO wordt duidelijk dat de raad van bestuur van ING op dat moment redelijk zeker was over zijn eigen positie.

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Bos, 5 december 2011, blz. 46-47.

De heer Hommen: «(...) er is gedurende de avond uitvoerig gesproken over de vraag of ING geïnteresseerd zou zijn in het overnemen van ABN AMRO. Dat heeft echter niet tot resultaat geleid.»¹

Toch kwam het bedrijf kort daarna zelf in de problemen.

De heer Van Eden: «Dat wil maar weer zeggen dat we dus niet dachten dat we geen geld op de plank hadden liggen en dat we echt een probleem hadden met onze kapitaalpositie, omdat we wel degelijk heel serieus hebben gekeken naar het kopen van – in eerste instantie – Fortis. Maar dat bleek een enorme kluit te zijn, dus dat idee hebben we heel snel verlaten. Maar toen hebben we gekeken naar Nederlandse bedrijfsonderdelen.»²

ING zag uiteindelijk af van een bod op ABN AMRO

Op zondagavond 28 september kwamen de partijen niet tot overeenstemming over een transactie. Wel verkreeg ING twee weken exclusieve onderhandelingsruimte met Fortis over de koop van dit belang.

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.»¹

De volgende dag veroorzaakte de afwijzing van het Troubled Assets Relief Program (TARP) in de Verenigde Staten een koersval op de aandelenmarkten wereldwijd. Daarnaast waren er geruchten in de markt dat ING een overname van ABN AMRO overwoog. Daarbij speelde een rol dat de interim-ceo van Fortis, de heer Dierckx, was gefotografeerd met een papier onder zijn arm waarop een bedrag van 10 miljard euro voor de verkoop van ABN AMRO stond geschreven.

De heer Hommen: «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.»¹

De koers van het aandeel ING daalde sterk, meer dan 18% ten opzichte van de slotkoers van vrijdag. Deze koersval bewoog het bedrijf ertoe om maandagavond 29 september publiekelijk aan te kondigen geen bod uit te brengen op ABN AMRO. De sterke daling van de aandelenkoers werd door het bedrijf gezien als een indicatie dat de markt een dergelijke overname niet zag zitten.

Een alternatief: een bod op ABN AMRO ondersteund door de Staat
Na de sterke koersdaling op maandag werd een overname van ABN AMRO door ING niet langer opportuun geacht. In de dagen na het Benelux-weekend bekeek het bedrijf verschillende alternatieve constructies om toch een transactie te kunnen verrichten.

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Hommen, 1 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Van Eden, 16 november 2011.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

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. Dat was dus zondag geen goed plan.»³

Uit de stukken ter beschikking van de commissie blijkt dat adviseurs van ING verschillende alternatieven bedachten. Onder andere is daarbij gekeken naar de mogelijkheid van een overname van ABN AMRO ondersteund door een garantie van de Staat op de Alt-A-portefeuille. Een dergelijke garantie zou de onzekerheid van de markt over deze portefeuille kunnen wegnemen, waardoor ING meer zou kunnen betalen voor ABN AMRO. Dit alternatief verdween echter vrij snel naar de achtergrond.

5.2.5 Conclusies voortraject

ING maakte zichzelf in grote mate afhankelijk van Alt-A-markt

Vanaf de start van ING Direct groeide de (vooral Amerikaanse) hypotheekportefeuille van ING Direct explosief. De commissie constateert dat in de raad van commissarissen begin 2006 kritische vragen zijn gesteld over deze groei. Toch koos ING ervoor de portefeuille verder uit te breiden.

Door de Amerikaanse wetgeving was ING Direct USA, de Amerikaanse internetbank van ING, verplicht om minstens 65% van het opgehaalde spaargeld te investeren in consumentenkrediet. Het bedrijf koos ervoor om een groot deel van deze investeringen te doen in Alt-A-hypotheekobligaties, waarvan een groot deel gebaseerd was op, qua herkomst en type, risicovolle hypotheeken. De commissie constateert dat ING met deze investeringen ver boven de wettelijke eis zat.

Door de omvang en aard van de Alt-A-portefeuille maakte ING zichzelf in sterke mate afhankelijk van de ontwikkelingen op een specifieke markt met een beperkt aantal spelers. De commissie is van oordeel dat ING de consequenties van dit concentratierisico heeft onderschat.

ING reageerde in onvoldoende mate en te laat op verslechterende situatie Amerikaanse huizenmarkt

Eind 2007 was duidelijk dat er ernstige problemen waren op de Amerikaanse huizenmarkt. ING hield echter lange tijd vol dat zijn Alt-A-portefeuille veilig was omdat de verwachte kredietenverliezen beperkt bleven. ING ging zelfs door met het aankopen van Alt-A-obligaties totdat de Amerikaanse toezichthouder OTS in het tweede kwartaal van 2008 de aanbeveling deed om daarmee te stoppen. Vanwege de boekhoudkundige classificatie van de portefeuille moest ING een steeds hogere negatieve herwaarderingsreserve aanhouden. Dit trok steeds sterker de aandacht van marktpartijen. De marktperceptie van de Alt-A-portefeuille verslechterde vanaf begin 2008 in snel tempo.

ING gaf in de verhoren aan dit effect te hebben onderschat. De commissie concludeert dat ING ook het overslaan van de problemen van de subprime- naar de Alt-A-markt heeft onderschat, en te laat en onvoldoende heeft onderkend een probleem met de Alt-A-portefeuille te hebben. De commissie is dan ook van oordeel dat ING onvoldoende gereageerd heeft op de steeds verslechterende situatie op deze markt.

ING onderschatte effecten van regelgeving

Het verlagen van de kredietbeoordeling van de Alt-A-obligaties had door de Basel II-regels tot gevolg dat ING veel meer kapitaal moest aanhouden. Daarnaast moesten vanwege de IFRS-boekhoudregels grotere verliezen worden genomen op de portefeuille dan alleen de verwachte kredietverliezen.

De commissie concludeert dat ING deze effecten van regelgeving heeft onderschat. Het is in de ogen van de commissie verwijtbaar dat ING zich heeft laten overvallen door het effect van de boekhoud- en Basel II-regels in een sterk verslechterende markt.

ING had risico's kunnen en moeten verminderen

In het voorjaar van 2007 besloot ING zijn kapitaalpositie terug te brengen door het inkopen van 5 miljard euro aan eigen aandelen verdeeld over een periode van 2 jaar. Tijdens de eerste reddingsoperatie van Fortis, eind september 2008, overwoog ING serieus een overname van ABN AMRO en andere onderdelen van Fortis.

Deze laatste overweging laat zien dat het bedrijf, tot vlak voordat het zijn problemen bij DNB en het ministerie van Financiën op tafel legde, een te positief zelfbeeld had. Pas kort voordat ING begin oktober zijn problemen op tafel legde, was het bedrijf zich echt zorgen gaan maken.

In de ogen van de commissie was er voor ING in de eerste maanden van 2008, en zeker na afloop van het eerste kwartaal, voldoende aanleiding om in te grijpen in directe zin (via de Alt-A-portefeuille zelf) of indirecte zin (via versterking van de kapitaalpositie).

DNB baseerde oordeel portefeuille vooral op rating en op oordeel OTS

Naar aanleiding van de zich ontwikkelende crisis begon DNB onder meer via het in september 2007 opgerichte Crisis Monitoring Team de liquiditeit en blootstelling aan activa gerelateerd aan de Amerikaanse huizenmarkt van de Nederlandse financiële instellingen intensiever in de gaten te houden. In 2008 had DNB veelvuldig contact met ING over de kapitaalpositie van het bedrijf. ING bleef voldoen aan zijn eigen kapitaaldoelstellingen en aan de prudentiële normen van de toezichthouder. In deze periode drong DNB vooral aan op het verbeteren van de liquiditeitspositie. In de loop van het voorjaar van 2008 kreeg DNB daarnaast steeds meer aandacht voor de Alt-A-portefeuille van ING.

De commissie constateert dat DNB zijn oordeel over de Alt-A-portefeuille voor een belangrijk gedeelte baseerde op de triple A rating, de buffers in de portefeuille welke daaraan ten grondslag lagen en het oordeel van de Amerikaanse toezichthouder op ING Direct USA, de OTS. DNB heeft zelf dus maar in beperkte mate inhoudelijk naar de Alt-A-portefeuille gekeken.

DNB had in het voortraject steviger moeten optreden richting ING

De Amerikaanse toezichthouder OTS drong er in het tweede kwartaal van 2008 bij ING op aan om niet langer Alt-A-obligaties te kopen. Vanaf dat moment namen ook bij DNB de aandacht voor en zorgen over de portefeuille toe. DNB vroeg inlichtingen aan ING en voerde gesprekken met ING-bestuurders en de OTS. Pas eind september 2008, toen na de val van Lehman Brothers en de Fortis-crisis de beurskoers van ING sterk begon weg te zakken, gingen de seinen bij DNB op rood. Rond 2 oktober klopte ING zelf aan bij DNB om over zijn problemen, waaronder de Alt-A-portefeuille, te praten.

De commissie constateert dat het in deze periode desondanks niet gekomen is tot duidelijke aanbevelingen van DNB aan ING om de risico's te beperken. In de ogen van de commissie lijkt er, ondanks de gesprekken met ING en het verbeteren van de kennis over de portefeuille, geen sprake te zijn geweest van een gevoel van urgentie bij DNB. De zorgen waren niet dusdanig dat het roer werd omgegooid.

De commissie is van oordeel dat de marktsignalen die bij ING tot ingrijpen hadden moeten leiden, ook voor DNB een aanleiding hadden moeten vormen om, gebruikmakend van het bestaande instrumentarium, steviger op te treden richting ING.

Ministerie van Financiën had voor oktober 2008 te weinig oog voor kwetsbaarheid ING

Voor zover de commissie heeft kunnen vaststellen, was pas 8 oktober 2008 het eerste moment dat het ministerie kennisnam van de specifieke problemen van ING, voornamelijk wat betreft de Alt-A-portefeuille.

De commissie constateert dat het ministerie van Financiën, vanaf het moment dat het op 8 oktober 2008 het verzoek kreeg om mee te werken aan een oplossing voor de problemen van ING, voortvarend aan de slag ging om deze problemen aan te pakken.

Vanaf de zomer van 2007 waren er echter signalen geweest dat er zwaar weer op komst was in de financiële sector en was te verwachten dat ook Nederlandse instellingen daar niet immuun voor zouden blijken. Toch moest de kapitaalinjectie die ING in oktober kreeg ad hoc ontwikkeld worden.

De commissie is van mening dat voorafgaand aan oktober 2008 ook vanuit het ministerie onvoldoende aandacht is geweest voor de kwetsbare positie van ING, mede in het licht van de systeemrelevantie van de bank.

5.3 Kapitaalinjectie: oktober 2008 – november 2008

5.3.1 ING vraagt autoriteiten om steun

Na de val van Lehman Brothers op 15 september 2008 begon de raad van bestuur van ING zich ernstig zorgen te maken over de ontwikkelingen op de financiële markten. De koersval van maandag 29 september wees het bedrijf op zijn eigen problemen. In de ogen van ING was de koersdaling een indicatie dat marktpartijen minder vertrouwen kregen in het bedrijf. Vanaf dat moment overwoog de bank voor het eerst drastische stappen rondom de Alt-A-portefeuille te ondernemen. Volgens de heer Timmermans is daarbij gekeken naar de volgende opties:

De heer Timmermans: «Eigenlijk is er al voor die tijd – dan praat je over de periode na 15 september – gekeken naar vragen zoals kan afwaarderen het probleem oplossen? Kunnen wij meedoen aan TARP? Valt er iets te verkopen? Dat zijn de interne zaken.»¹

Volgens de heer Schilder, directeur toezicht banken bij DNB, begon ook DNB zich vanaf de sterke koersdaling op maandag zorgen te maken over ING.

De heer Schilder: «Men kreeg toen namelijk heel duidelijk uit de markt te verstaan dat men zich ernstig zorgen maakte over het feit dat ING 10 mld. zou betalen voor ABN AMRO. Men heeft aan het eind van die dag [maandag 29 september] de knoop doorgehakt en gezegd dat men dit niet meer zou doen. Achteraf gezien, was naar mijn idee de geest toen uit de fles en meteen daarna hebben we ook een gesprek gehad over de Alt-A-portefeuille. Daarmee werd er een zekere lijn ingezet.»²

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Timmermans, 17 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Schilder, 30 november 2011.

2 oktober: gesprek met DNB

Enkele dagen later, op donderdag 2 oktober, meldde ING zich bij DNB met zijn problemen. ING gaf aan bezorgd te zijn over de gevolgen van de val van Lehman Brothers voor het bedrijf. Daarnaast sprak de instelling haar zorgen uit over de marktperceptie van de Alt-A-portefeuille.

De heer Timmermans: «Op 2 oktober waren wij ook al bij de Nederlandsche Bank. Dus je praat al over de zorg over wat je ziet na de Lehman-crisis en wat er gebeurt met de Alt-A-portefeuille. Je ziet dat dit een zorgwekkende kant uitgaat. Wij zijn dus eerst bij onze toezichthouder geweest en daarna bij het ministerie van Financiën.»¹

De situatie rond de Alt-A-portefeuille was volgens ING als volgt: het bedrijf voldeed weliswaar ruimschoots aan de prudentiële kapitaaleisen, maar marktpartijen keken steeds meer naar de grote negatieve herwaarderingsreserve die ING moest aanhouden als gevolg van de dalende marktwaarde van de Alt-A-obligaties. De steeds grotere negatieve herwaarderingsreserve had geen invloed op de prudentiële ratio's, maar tastte wel het eigen vermogen aan. Volgens ING was niet zozeer het verwachte kredietverlies, maar vooral de perceptie van de Alt-A-portefeuille het probleem.

De heer Van Eden: «(...) in oktober zijn wij naar de Staat gegaan met het verzoek om hulp in deze activacategorie. Dus op een gegeven moment hebben wij gezegd: dit wordt meer en meer een focus van de hele markt, wij denken nog steeds dat uiteindelijk de kredietverliezen in deze portefeuille heel beperkt zullen zijn, maar in de tussentijd leidt het tot een enorme negatieve herwaarderingsreserve waar de markt in toenemende mate naar kijkt. (...) Zoals ik al zei, was het voor ons niet een enorme focus, omdat wij automatisch in onze gedachten die negatieve herwaarderingsreserve terugboekten in het kapitaal.»²

Na afloop van het derde kwartaal werd ook duidelijk dat ING Direct USA voor het eerst een verlies op de Alt-A-portefeuille moest boeken.³ De buffers in de Alt-A-hypotheekobligaties waren niet langer toereikend om de verwachte verliezen op te vangen. Volgens ING verslechterde de vooruitzichten van de onderliggende portefeuille sterk na de val van Lehman Brothers.⁴ In de markt bestond de vrees dat de verliezen van ING door de grote blootstelling aan de Alt-A-markt sterk konden oplopen. Hierdoor ontstond onzekerheid over de kapitaalpositie van het bedrijf. Daarnaast was volgens de heer Van Eden niet alleen de blootstelling aan de Alt-A-markt problematisch: ING had ook last van de dalende aandelenmarkten wereldwijd en problemen op de opkomende markten.⁵

In de ogen van DNB waren de grote negatieve herwaarderingsreserve en de onzekerheid over toekomstige verliezen op de Alt-A-obligaties problematisch voor ING. Daarbij was vooral de perceptie van de Alt-A-portefeuille het probleem. DNB was dan ook voorstander van het aanpakken van dit probleem. In de daaropvolgende weken werkten DNB en ING gezamenlijk aan mogelijke oplossingen voor de Alt-A-problematiek.

De heer Kleijwegt: «Ja klopt, wij waren er een sterk voorstander van dat er iets zou worden gedaan met betrekking tot de Alt-A-portefeuille. Dat beschouwden wij namelijk als het probleem bij ING, niet de algemene kapitalisatie maar de Alt-A-portefeuille.»⁶

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Timmermans, 17 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Van Eden, 16 november 2011.

³ ING moest daarbij een groter bedrag afschrijven dan alleen het verwachte kredietverlies. Deze afschrijvingen hadden een negatief effect op de prudentiële ratio's.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Timmermans, 17 november 2011, blz. 23.

⁵ Verslag openbaar verhoor met de heer Van Eden, 16 november 2011, blz. 28.

⁶ Verslag openbaar verhoor met de heer Kleijwegt, 28 november 2011.

Daarnaast had ING te maken met een ander probleem. Sommige Europese landen verhoogden de dekking van het depositogarantiestelsel. Daardoor kreeg ING Direct in enkele Europese landen last van de uitstroom van spaargeld. Begin oktober verzocht het bedrijf DNB en het ministerie van Financiën om verhoging van de dekking van het Nederlandse depositogarantiestelsel (zie ook hoofdstuk 6).

8 oktober: ING legt zijn problemen op tafel bij het ministerie van Financiën

Op 8 oktober hadden de heren Tilmant en Hommen een gesprek met de minister van Financiën. In dit gesprek benadrukte ING de zorgelijke situatie op de financiële markten en drong het bedrijf aan op overheidsmaatregelen om de Nederlandse financiële sector te ondersteunen. Daarnaast kwamen voor het eerst de eigen problemen van ING aan bod.

De heer Bos: «Vanaf het begin, vanaf het allereerste contact, heeft ING twee problemen bij ons op tafel gelegd. Ten eerste was er sprake van een puur kapitaaltekort in het licht van het feit dat ook in andere landen andere banken hun solvabiliteit verbeterden, hun kapitaalbuffers verhoogden. Zij zagen zich ook genoodzaakt om dat te doen, maar zagen niet hoe zij dat moesten doen. Ten tweede was er het probleem van de Alt-A-portefeuille.»¹

Volgens de heer Hommen werd behalve over het probleem met de Alt-A-portefeuille ook gesproken over het herkapitaliseren van banken, een garantieregeling voor bancaire leningen en de hoogte van de dekking van het depositogarantiestelsel. Over het laatstgenoemde aspect was al voorafgaand aan de verhoging van de dekking naar 100 000 euro op 7 oktober 2008 contact geweest tussen ING en het ministerie van Financiën.

De heer Hommen: «Wel ben ik aanwezig geweest bij de meeting met de heer Bos en de heer Tilmant op 8 oktober, waarin uitgebreid gesproken is over de omstandigheden in de markt op dat moment en over wat er aan de hand was. We zagen dat de wereld snel zijn liquiditeit verloor als gevolg van het echec Lehman Brothers. Daardoor konden markten niet meer op normale wijze werken. Aan minister Bos is toen geadviseerd over de maatregelen die genomen zouden kunnen worden. Hij heeft later verzocht, die maatregelen op te schrijven. Er is onder andere gezegd dat men wel geïnteresseerd was in de Alt-A-portefeuille en dat men mogelijk geïnteresseerd was in kapitaal in het geval dat het met de Alt-A-portefeuille niet zou werken. Tevens is er gevraagd om een algemene financiering en een kijk naar het depositogarantiestelsel.»²

Insteek van het ministerie van Financiën

Rond 8 oktober werd het de minister voor het eerst duidelijk dat ING zelf serieus problemen had.

De heer Bos: «Wanneer sprake was van solvabiliteitsproblemen? Als ik het even los zie van de urgente en de onmiddellijke crisissituatie bij Fortis/ABN AMRO, waar een heleboel aspecten tegelijk van orde kwamen, is het eerste moment dat duidelijk werd dat hiervan sprake kon zijn naar mijn beste herinnering rond 8 oktober geweest, toen ING zich meldde.»¹

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Bos, 5 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Hommen, 1 december 2011.

DNB, ING en het ministerie van Financiën beschouwden zowel de Alt-A-portefeuille als de in de ogen van de markt te lage kapitaalpositie als de kernproblemen van het bedrijf. Het was daarbij voor alle betrokkenen duidelijk dat er op korte termijn iets moet gebeuren om het vertrouwen in ING te herstellen. Volgens ING en DNB was de minister ontvankelijk voor de problematiek rond de Alt-A-portefeuille, maar reageerde de minister terughoudend ten aanzien van het overnemen of garanderen van bezittingen van banken, zoals de Alt-A-portefeuille van ING.¹ Op 8 oktober meldde ING ook aan het ministerie van Financiën dat de kredietbeoordelaar Moody's een afwaardering van ING overwoog.² Deze afwaardering kon nadelige effecten hebben voor het vertrouwen in ING.

De terughoudendheid van het ministerie van Financiën ten aanzien van het afschermen van de risico's uit de Alt-A-portefeuille lijkt te zijn ingegeven door de wens om de belastingbetaler niet op te zadelen met besmette activa van banken, mede vanwege het moreel risico dat dit met zich mee zou brengen. Volgens het ministerie zouden in dat geval de slechte delen van een bank overgenomen worden, terwijl de bank door zou kunnen gaan alsof er niets aan de hand was. Daarbij was een dergelijke oplossing in de ogen van het ministerie politiek moeilijk verkoopbaar, omdat hierdoor het beeld ontstond dat de slechte risico's voor rekening van de belastingbetaler kwamen. De commissie constateert echter dat de minister het politieke draagvlak niet heeft getoetst in de Tweede Kamer voorafgaand aan de onderhandelingen met ING in het weekend van 18 en 19 oktober. Op 9 oktober kwam de kapitaalverstrekkingsfaciliteit tot stand (zie ook hoofdstuk 8). Het ministerie van Financiën kon vanaf dat moment een «in de kern gezonde» bank kapitaal verschaffen om zelf de verliezen op zijn bezittingen te kunnen dragen.³

*De heer **Bos**: «Ik vond het tegenover de belastingbetaler een heel slecht verhaal dat als je belastinggeld zou gaan gebruiken, je dat alleen maar zou doen om het slechtste deel van de banken over te nemen en alle risico's op je te nemen, terwijl die bank zou kunnen doorgaan alsof er niets gebeurd was. Het had mijn voorkeur, vanaf het begin, om zo veel mogelijk te streven naar oplossingen waarbij je een belangrijk deel van de verantwoordelijkheid en het risico bij de bank zelf houdt. (...) Ik meen dat de heer Gerritse hier heeft gezegd dat wie zijn billen brandt op de blaren moet zitten. Dat is heel simpel gezegd de filosofie die onder onze voorkeuren stak. In die zin zitten «bad bank»-achtige oplossingen en sommige vormen van garanties en verzekeringen wel heel erg in de buurt van de bank bevrijden van een groot probleem op kosten van de belastingbetaler. Dat is misschien net wat te makkelijk voor zo'n bank, die een deel problemen echt aan zichzelf en aan eigen fouten te danken heeft.»⁴*

ING bracht richting het ministerie naar voren dat de problemen met de Alt-A-portefeuille vooral boekhoudkundig van aard waren: de perceptie van de portefeuille was het grote probleem. De heer Gerritse, secretaris-generaal en thesaurier-generaal van het ministerie van Financiën, verwoordt dit als volgt:

*De heer **Gerritse**: «Men vreesde die downgrade door Moody's, men was echt gefocust op de ontwikkelingen op de beurs; het was een beursgenoteerde onderneming en het ging snel naar beneden. Voor het overige zag ING het zelf als in essentie een boekhoudprobleem; zo heeft het dit daar ook lang gezien en ermee gehandeld. Er was het*

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Schilder, 30 november 2011, blz. 56, en verslag openbaar verhoor met de heer Timmermans, 17 november, blz. 26.

² Gegevens verstrekt door het ministerie van Financiën per brief d.d. 15 februari 2012.

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 1 december 2011.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Bos, 5 december 2011.

voortdurende risico dat er moest worden afgewaardeerd op het kapitaal, of dat het dit door de winst- en verliesrekening moest trekken, met alle negatieve beeldvorming die daarbij zou horen. ING aarzelde hier enorm over. Eigenlijk heb ik de situatie steeds ervaren als de interpretatie van het probleem als een boekhoudprobleem, met onvoldoende realisatie dat er een echt probleem in die portefeuille zat, dat met boekhoudregels niet te tackelen was. Mij is dit na 8 oktober bekend geworden. Ook vanwege het feit dat ING in beeld was voor de mogelijke overname van ABN AMRO, denk ik dat dit beeld ook bij de Nederlandsche Bank leefde; daar werd dit dus ook gezien als een boekhoudprobleem dat zou kunnen worden opgelost, of men vond die portefeuille heel veel meer waard dan de marktwaarde – dat laatste werd ons voortdurend verklaard – dus dat er niet zo’n groot probleem was.»¹

ING wil op zeer korte termijn starten met besprekingen over een kapitaalinjectie

Eén dag nadat ING zijn problemen bij het ministerie van Financiën aankaarte, verzocht de bank om op zeer korte termijn te starten met besprekingen over een kapitaalinjectie. Er leek sprake van grote urgentie van de zijde van ING. Daarbij speelde onder meer de dreigende afwaardering door Moody’s een rol. Op 10 oktober trok ING het verzoek om op zeer korte termijn te beginnen met besprekingen in. Het bedrijf wilde afwachten of de kapitaalverstrekkingfaciliteit van 20 miljard euro die de Staat een dag eerder heeft aangekondigd mogelijk enige rust in de markt bracht zodat een kapitaalinjectie niet op zeer korte termijn nodig was. De heer Ter Haar, directeur financiële markten en plaatsvervangend thesaurier-generaal bij het ministerie van Financiën, verwoordt dit als volgt:

De heer Ter Haar: «Aan het eind van die donderdag [9 oktober] kwam het verzoek «wij willen graag snel, eigenlijk voor maandag [13 oktober], kapitaalsteun hebben». Het ging dus alleen maar om kapitaalsteun. Die vrijdag is de minister naar buiten gekomen, samen met de heer Wellink, met de aankondiging van een kapitaalloket van 20 mld. Vervolgens kwam, waar wij zorgen hadden dat ING weg zou glijden, in de loop van de vrijdag het bericht van ING «het hoeft even niet, dit weekend, want de aankondiging van het loket is al een enorme steun op de markt.» De steun die de overheid uitsprak zou voor de markt al voldoende signaal zijn dat Nederland voor zijn instellingen zorgde.»²

5.3.2 Twee werkstromen richting het onderhandelingsweekend

Op 8 oktober 2008 werd bij het ministerie van Financiën een ING-team opgezet. Allen & Overy en Rothschild werden ingehuurd als externe ondersteuning. ING en DNB verschaften het ministerie informatie over het Alt-A-probleem en mogelijke oplossingsrichtingen.³ Vanaf dit moment tot aan de onderhandelingen op zaterdag 18 oktober is door ING, DNB en het ministerie gewerkt in twee werkstromen.

De heer Ter Haar: «Wij hebben zelf ook twee werkstromen gehad, zoals de heer Timmermans al gezegd heeft, aan alle kanten, dus aan de kant van Financiën, aan de kant van ING en aan de kant van DNB. Ze hebben gekeken naar kapitaalsteun en ringfencing van de Alt-A. Rond kapitaalverstrekking zijn verschillende scenario’s de revue

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Gerritse, 30 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 1 december 2011.

³ Gegevens verstrekt door het ministerie van Financiën per brief d.d. 15 februari 2012.

gepasseerd. (...) Voor de Alt-A zijn diverse varianten de revue gepasseerd.»¹

Werkstroom afschermen risico's uit de Alt-A-portefeuille

Ondanks de terughoudendheid van de minister en de ambtelijke top is door ambtenaren van het ministerie van Financiën uitgebreid gewerkt aan het in kaart brengen van de Alt-A-problematiek en specifieke oplossingen voor dit probleem. De heer Ter Haar verklaart dat daarbij verschillende oplossingen zijn bekeken, waarbij een spv-constructie dominant was.¹ In deze constructie nam een special purpose vehicle (spv) de Alt-A-portefeuille van de bank over.² De Staat zou daarbij het risico op deze portefeuille gaan dragen.

Werkstroom kapitaalsteun: geen aandelen maar kernkapitaaleffecten

Daarnaast werd door ING, DNB en het ministerie gewerkt aan verschillende varianten van kapitaalsteun. Er werd onder meer over gesproken om hiervoor aandelen, zogenaamde kernkapitaaleffecten, of een combinatie daarvan te gebruiken. Bij herkapitalisatie in de vorm van aandelen was er een belangrijke beperking. De raad van bestuur van ING was maar gemachtigd om maximaal 10% van het uitstaande aandelenkapitaal aan aandelen uit te geven zonder goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders. Wachten op deze goedkeuring zou vertraging met zich meebrengen. Gezien de turbulente omstandigheden op de markt vonden ING, DNB en het ministerie dat niet wenselijk. Daarbij was er van de zijde van ING en DNB niet veel behoefte aan de Staat als aandeelhouder.

De heer Ter Haar: «Het nadeel van aandelen was gelegen in het feit dat je op grond van de statuten en zelfs van wetgeving sowieso maar 10% mag emitteren zonder goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders, dus dat gaf beperkingen ten aanzien van het bedrag. Bovendien was er bij ING weinig behoefte aan de Staat als aandeelhouder; dat speelde ook mee. (...) ING had behoefte om de overheid niet in de rol van aandeelhouder te zetten. De Nederlandsche Bank deelde dat sentiment, denk ik. Eerlijk gezegd was er van de kant van de minister ook geen dwingende behoefte om aandeelhouder te worden.»³

Volgens de heer Van Eden bestond er nog een aantal andere praktische bezwaren tegen een aandeelhouderschap van de Staat in grote percentages. Banklicenties en eventueel belastingvoordelen konden verloren gaan. Daarnaast moest de Staat zich dan ineens gaan bemoeien met allerlei activiteiten van ING in het buitenland.⁴

Voor het ministerie was de exacte vorm van de kapitaalinjectie minder belangrijk dan de vraag of werd voldaan aan een aantal voorwaarden. Belangrijke voorwaarden waren onder meer de aanwezigheid van voldoende rendementswaarborgen, het verkrijgen van zeggenschap en een beperking van beloningsvoorwaarden (zie hoofdstuk 8). Gedurende de crisis en vooral na de val van Lehman Brothers eisten analisten, investeerders, kredietbeoordelaars en financiële instellingen hogere kapitaalratio's van financiële instellingen. Daarbij was de focus steeds meer gericht op kapitaal van de hoogste kwaliteit het zogenaamde core tier 1- of kernkapitaal. Daardoor was het voor ING belangrijk dat dit kapitaal werd versterkt. In de week voorafgaand aan het onderhandelingsweekend van 18 en 19 oktober ontwikkelde ING een nieuw instrument om

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 1 december 2011.

² Op 16 oktober 2008 injecteerde de Zwitserse Staat 6 miljard Zwitserse frank in UBS.

Daarnaast werd voor 60 miljard Zwitserse frank aan activa ondergebracht in een aparte spv gefinancierd door de Zwitserse centrale bank. Naar een dergelijke constructie wordt ook wel verwezen als een «bad bank» structuur.

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 1 december 2011.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Van Eden, 16 november 2011, blz. 5

het kernkapitaal (core tier 1) te versterken zonder aandelen uit te geven: de kernkapitaaleffecten of core tier 1 securities.

De heer Van Eden: «De markt was enorm gefocust op core tier 1. Het hybride kapitaal dat wij hadden en achtergestelde leningen telde allemaal in de ogen van de markt niet meer mee. Dus wij moesten met iets komen wat niet zomaar een achtergestelde lening met een coupon was. Het moest veel meer aandeelachtig zijn dan dat.»

(...) Vraag: «U zegt in een bijzin: ik heb het erin gezet. Spreek ik nu met de uitvinder van de core tier 1?»

De heer Van Eden: «Ja, absoluut. Ik heb het in de dagen daarvoor in elkaar gedraaid, met de kennis die ik had, met de medewerking van al mijn mensen in Capital Management en met de juridische afdeling.»¹

Het instrument is een mengvorm tussen een aandeel en een achtergestelde obligatie.² Bij een faillissement staan de houders van deze securities op gelijke voet met gewone aandeelhouders. De coupon op het instrument wordt alleen betaald als ING dividend uitkeert aan gewone aandeelhouders. Deze voorwaarden waren noodzakelijk om het instrument als kernkapitaal (core tier 1) te kunnen beschouwen.³ Bovendien is het dividend niet cumulatief. Wanneer geen dividend wordt uitgekeerd vervalt het recht hierop. Voor ING was het voordeel van dit instrument, naast de al genoemde voordelen, dat de aandeelhoudersbelangen niet verwaterden, tenzij na drie jaar werd gekozen voor een conversie naar aandelen (zie box 5.4 in paragraaf 5.3.5). Een kapitaalverstrekking in de vorm van kernkapitaaleffecten benadrukte daarnaast het tijdelijke karakter van overheidsparticipatie. Voor ING was van belang dat de toezichthouder het instrument tot core tier 1-kapitaal rekende.⁴ In de ogen van DNB was een voordeel van het instrument dat de overheid hiermee geen mede-eigenaar werd en daarmee benadrukte dat ze ten opzichte van financiële instellingen een neutrale rol bleef spelen. DNB besloot op grond van de uitzonderlijke omstandigheden en het feit dat de Staat de eigenaar werd deze securities tot het kernkapitaal (core tier 1) te rekenen.

5.3.3 De keuze voor een kapitaalinjectie

In de dagen voorafgaand aan het weekend van 18 en 19 oktober 2008 werd duidelijk dat de minister en de ambtelijke top het afschermen van de risico's van de Alt-A-portefeuille niet zien zitten. Volgens de heer Gerritse was de reden daarvoor tweeledig: «niet willen» en «niet kunnen».

De heer Bos: «Ik was het, zoals ik net al zei, ook eens met de samenvatting van de heer Gerritse dat wij niet wilden en niet konden.»⁵

Argument «niet willen»

Ambtenaren van het ministerie van Financiën hebben nagedacht over de vraag hoe besmette activa het beste aangepakt konden worden. Echter, vanaf het begin bestond weinig enthousiasme bij de minister en de ambtelijke top voor het garanderen of overnemen van besmette activa. Er werd voorgesorteerd op een grotere kapitaalinjectie als de geprefereerde oplossing. In haar verhoor verklaart mevrouw Ollongren, raadadviseur en plaatsvervangend secretaris-generaal van het ministerie van Algemene

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Van Eden, 16 november 2011.

² De securities kunnen worden getypeerd als converteerbare achtergestelde obligaties (Rapport Kredietcrisis 2008/2009 van de Algemene Rekenkamer, Kamerstuk 31 941, nrs. 1–2).

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 30 november 2011, blz. 16.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Van Eden, 16 november 2011, blz. 43.

⁵ Verslag openbaar verhoor met de heer Bos, 5 december 2011.

Zaken, dat de minister-president ook op de lijn zat dat instellingen in de problemen via kapitaalinjecties en niet via het overnemen van besmette activa ondersteund zouden worden.¹

Argument «niet kunnen»

Het ministerie van Financiën had ook een aantal praktische argumenten tegen een specifieke oplossing voor de Alt-A-portefeuille. Ten eerste was het ministerie van mening dat er onvoldoende inzicht in de portefeuille was om een waardering op te kunnen baseren.

De heer Gerritse: «En we konden het niet, omdat we geen enkel zicht hadden op die portefeuille; we wisten helemaal niet welk risico daarin zat. (...) Er was op dat moment onvoldoende zicht bij DNB – althans daar heeft men dit nooit met ons gedeeld, maar ik denk ook niet dat men het had – om daar echt een waardering op te kunnen baseren. Naar mijn waarneming – al zal men dit zelf beter kunnen uitleggen – was er een algemeen beeld van de kwaliteit van die portefeuille, maar niet iets waarop wij een deugdelijke waardering konden baseren.»²

Naar het oordeel van de heer Gast, mede-eigenaar van Dynamic Credit, een bureau onder meer gespecialiseerd in de analyse van gestructureerde producten, was voor het opstellen van een dergelijke waardering minimaal twee tot tweeënhalve week nodig geweest.³ De heer Wellink verklaart over de afweging van de minister op dit punt:

De heer Wellink: «Ernaar kijkend in de dynamiek van dat moment – deze dynamiek was enorm; van dag tot dag kon je dat op de schermen zien – heb ik gezegd: ik begrijp best dat voor de minister, die verantwoordelijk is voor belastinggelden, zwaar de gedachte meeweegt «wat neem ik precies op mijn schouders als ik mij aan die portefeuille committeer?». Als toezichthouder – dat is logisch, wij hebben verschillende aanvliegroutes en verschillende verantwoordelijkheden – kunnen wij zeggen: wij zouden dolgraag de veiligste oplossing zoeken. Maar de minister heeft andere afwegingen te maken. Sommige van die afwegingen begrijp ik inderdaad.»⁴

Ten tweede ontbrak het volgens het ministerie aan een uitgewerkte structuur waarbij de risico's van de portefeuille voor ING werden afgeschermd zonder dat dit tot grote risico's voor de Staat zou leiden. Voorafgaand aan het weekend van 18 en 19 oktober 2008 was een spv-constructie uitgewerkt. In een dergelijke constructie zou de Staat de Alt-A-portefeuille kopen. ING zou daardoor niet langer de risico's van de portefeuille dragen en de staatsschuld zou stijgen. Beide punten waren voor het ministerie moeilijk te accepteren. In de aanloop naar de tweede steunverlening aan ING in januari 2009 zouden deze punten zelfs expliciet in de intern geformuleerde randvoorwaarden worden opgenomen. De heer Timmermans en de heer Gerritse verklaarden tijdens hun openbaar verhoor dat het maken van een constructie voor het Alt-A-probleem die aan deze voorwaarden zou hebben voldaan in oktober zeer lastig was geweest.⁵

Tot slot was het ook nog eens zo dat er in het weekend van 18 en 19 oktober een oplossing moest komen voor ING. Daarom was er ook geen tijd meer om langer door te werken aan een oplossing die de eerste twee punten zou ondervangen.

¹ Verslag openbaar verhoor met mevrouw Ollongren, 23 november 2011, blz. 58–62.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Gerritse, 30 november 2011.

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Gast, 14 november 2011, blz. 17.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Wellink, 2 december 2011.

⁵ Verslag openbaar verhoor met de heer Gerritse, 30 november 2011, blz. 54.

De heer Timmermans: «Uiteindelijk hadden wij een voorkeur voor een oplossing voor Alt-A. Is de Staat of is Financiën dan fout geweest? Het in elkaar zetten van een dergelijke transactie, het kennisnemen van de onderliggende portefeuille, de vormgeving daarvan, duurt wel enige tijd. Dat hebben wij wel geleerd in januari. Immers, met de voorbereiding van de IABF-transactie of de Alt-A-transactie zijn wij wel enige tijd bezig geweest. Was dat realiseerbaar in die korte tijd? Daar kun je vraagtekens bij zetten.»¹

Klemmend beroep op het ministerie om specifiek de Alt-A-portefeuille aan te pakken

Zowel DNB als ING erkent dat een specifieke oplossing voor de Alt-A-portefeuille in oktober 2008 technisch ingewikkeld was en dat inzicht op detailniveau ontbrak. De kennis van de toezichthouder over de portefeuille was voornamelijk gebaseerd op de analyses van ING, de OTS en de ratings van kredietbeoordelaars.² Volgens DNB was het inzicht in de portefeuille echter afdoende om een verantwoorde transactie met de Alt-A-portefeuille te kunnen doen.

De heer Schilder: «Ik denk dat ING en wij een behoorlijk inzicht hadden in die portefeuille, maar u weet ook dat er nadien nog uitgebreide en heel gedetailleerde analyses zijn gemaakt.»

(...) Vraag: «Ik wil toch even iets markeren: Financiën vond dat inzicht niet voldoende om die risico's te nemen voor de belastingbetalers. DNB vond het inzicht wel voldoende om die risico's te nemen.»

De heer Schilder: «Ik zou daar best ja op willen zeggen, gegeven de afweging die ik net noemde, dat er uiterst ernstige zaken op het spel stonden, dat wij de overtuiging hadden dat reële verliezen in de portefeuille niet dramatisch zouden zijn en dat je altijd uitkomt wat de meer technische kanten betreft zoals de constructie en de bemensing van zo'n vennootschap.»³

Voorafgaand aan het onderhandelingsweekend drongen ING en DNB expliciet aan op een specifieke oplossing voor de Alt-A-portefeuille. Op donderdag 16 oktober verzond ING een voorstel aan het ministerie van Financiën. Het voorstel behelsde een kapitaalinjectie van 3 miljard euro in de vorm van kernkapitaaleffecten en het overnemen van de Alt-A-portefeuille via een spv. De Staat zou daarbij voor 4 miljard euro de risico's van deze spv afdekken. Dezelfde dag maakte de heer Gerritse, in aanwezigheid van DNB, in een gesprek met de heren Tilmant en Hommen duidelijk dat het ministerie grote moeite had met een Alt-A-oplossing:

De heer Gerritse: «Ik heb op 16 oktober gesproken met de heer Tilmant en de heer Hommen en hun kenbaar gemaakt – dit was dus een ander gesprek, de minister was daar niet bij – dat wij de grootste mogelijke moeite hadden met een oplossing aan de Alt-A-kant, vanwege onze principiële overwegingen en de onmogelijkheid voor ons om feitelijk veel te doen als wij die portefeuille onvoldoende kenden. Tegelijkertijd heb ik aangegeven onder welke voorwaarden de overheid het een en ander met kapitaalsteun zou kunnen doen, bijvoorbeeld met betrekking tot governance eisen, beloningsbeleid en dat type zaken.»⁴

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Timmermans, 17 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Wellink, 2 december 2011, blz. 19.

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Schilder, 30 november 2011.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Gerritse, 30 november 2011.

De volgende dag kwam het ministerie van Financiën met een voorstel aan ING: een kapitaalinjectie in de vorm van kernkapitaaleffecten en aandelen zonder een garantie op of overname van de Alt-A-portefeuille. Op vrijdagavond was er een gesprek tussen de minister van Financiën en de heer Gerritse enerzijds en de heren Schilder en Kleijwegt anderzijds. Laatstgenoemden bepleitten in dat gesprek nogmaals te kijken naar de Alt-A-portefeuille:

*De heer **Gerritse**: «De Nederlandsche Bank heeft daarin [het gesprek op vrijdag 17 oktober 2008] nog eens met klem aan de minister voorgelegd om een oplossing te zoeken voor die Alt-A, omdat daar een probleem zat.»¹*

Dezelfde avond was er ook contact tussen ING en het ministerie. In de verhoren verklaren bijna alle betrokkenen dat vanaf vrijdagavond duidelijk was dat het ministerie van Financiën in principe alleen wilde onderhandelen over een kapitaalinjectie. Wel was nog afgesproken dat de teams de volgende dag verder zouden werken aan zowel Alt-A-oplossingen als een kapitaalverstrekking.

*De heer **Ter Haar**: «Overigens is er tot zaterdag nog wel doorgewerkt aan de Alt-A. Ik heb op zaterdagmiddag – dan praten wij over de zeventiende, naar ik meen – nog een presentatie gekregen van mijn eigen team dat nog verder nagedacht had over mogelijke constructies van de Alt-A. ING wilde op zaterdag toch graag nog doorpraten over de Alt-A. Het team vroeg hierop aan mij: wat moeten wij daarmee? Ik heb als volgt gereageerd: wij hebben geen mandaat om daarover te onderhandelen, maar als je iets heel slims weet te verzinnen, is dat natuurlijk altijd welkom.»²*

Gedurende de zaterdag werd echter duidelijk dat alleen over een kapitaalverstrekking onderhandeld zou worden.

5.3.4 Urgentie ingrijpen

Op vrijdag 17 oktober daalde de aandelenkoers van ING sterk, terwijl de rest van de markt licht positief was. De koers van het aandeel daalde ruim 27% ten opzichte van de slotkoers van de dag ervoor. In de markt circuleerde geruchten over slechte derdekwartaalcijfers van ING en over besprekingen tussen het bedrijf en de Staat. Daarnaast publiceerde de zakenbank Goldman Sachs in de middag een negatieve analyse van ING. Het bedrijf voelde zich gedwongen om aan het einde van de middag een persbericht te publiceren met een vooraankondiging van een verlies over het derde kwartaal van 500 miljoen euro, het eerste kwartaalverlies van ING ooit. Vanwege deze ontwikkelingen was het volgens ING, DNB en het ministerie van Financiën noodzakelijk om voor het opengaan van de beurs op maandag een steunpakket te presenteren.

*De heer **Schilder**: «Je zag op die dag [vrijdag 17 oktober] dus aankomen dat – het was in die zin een herhaling van datgene wat we met Fortis meegemaakt hadden – het vertrouwen aan alle kanten begon af te nemen. Dat was uiteraard een zeer ernstige situatie en die heeft uiteindelijk geleid tot datgene wat er in dat weekend gebeurde.»³*

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Gerritse, 30 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 1 december 2011.

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Schilder, 30 november 2011.

Daarbij speelde een rol dat banken in omringende landen werden geherkapitaliseerd door hun overheden. Volgens de heer Van Eden

dreigde ING hierdoor de «odd one out» te worden.¹ In de ogen van ING, DNB en het ministerie van Financiën kon ING in de toenmalige marktomstandigheden het zich niet veroorloven om uit de pas te lopen met zijn naaste concurrenten.²

5.3.5 Het onderhandelingsweekend

Op zaterdag 18 oktober startten de onderhandelingen tussen de top van ING (onder meer de heren Tilmant, Timmermans en Hommen) en het ministerie van Financiën (onder meer de heren Ter Haar, Gerritse en Bos) in het gebouw van DNB. Daarbij waren meerdere directieleden van DNB (onder meer de heren Wellink en Schilder) en een raadadviseur van het ministerie van Algemene Zaken aanwezig. Aangezien niet zou worden afgeweken van de algemene voorwaarden van het kapitaaloket en het erop leek dat de partijen eruit kwamen, was de minister-president niet persoonlijk betrokken bij de onderhandelingen.³ Diep in de nacht bereikten de partijen overeenstemming over een kapitaalinjectie van 10 miljard euro. De herkapitalisatie geschiedde geheel in de vorm van de kernkapitaaleffecten. Tijdens de onderhandelingen werd onder meer gesproken over de exacte invulling van het instrument, bijvoorbeeld over de hoogte van de coupon en de terugkooppremie (zie box 5.4). Zondagavond rond 20.00 uur werd de kapitaalinjectie wereldkundig gemaakt. De heren Wellink, Bos en Tilmant gaven een toelichting in een gezamenlijke persconferentie. De risico's uit de Alt-A-portefeuille waren niet overgenomen door de Staat maar bleven bij ING. De Alt-A-portefeuille speelde wel een belangrijke rol bij het vaststellen van de hoogte van de kapitaalinjectie. Om de risico's van de Alt-A-portefeuille te ondervangen werd gekozen voor een grotere kapitaalinjectie.³

Box 5.4 Invulling kapitaalinjectie ING⁴

Instrument	Kernkapitaaleffecten zonder stemrecht. Houders van deze securities staan bij een faillissement op gelijke voet met gewone aandeelhouders.
Omvang	10 miljard euro.
uitgifte	10 euro per stuk. De uitgifteprijs komt overeen met de slotkoers van 16 oktober.
Uitgifteprijs	De participatie kan eindigen door uitkoop door ING tegen 15 euro per stuk (150% van de uitgifteprijs). Daarvoor is toestemming van DNB nodig. Ten opzichte van aandelen is het opwaartse potentieel van het instrument beperkt. Door de uitkoopconstructie is het mogelijk om op korte termijn de overheidsparticipatie te beëindigen. Wel vormt de hoogte van de uitkoop (150%) een prikkel om minder snel terug te betalen.
Uitkoop	

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Van Eden, 14 november 2011, blz. 37.

² Kamerstuk 31 371, nr. 23.

³ Verslag openbaar verhoor met mevrouw Ollongren, 23 november 2011, blz. 61.

⁴ Kamerstuk 31 371, nr. 23, Rapport Kredietcrisis 2008/2009 van de Algemene Rekenkamer (Kamerstuk 31 941, nrs. 1–2), Term-Sheet Core Tier-1 securities.

Coupon	De jaarlijkse coupon per stuk is 0 indien er geen dividend wordt uitgekeerd over het voorgaande jaar. Indien er wel dividend wordt uitgekeerd over het voorgaande jaar, is de jaarlijkse coupon per stuk het hoogste van 0,85 euro (ofwel 8,5%) of 110% van het dividend in 2009, 120% van het dividend in 2010 en 125% van het dividend vanaf 2011. De coupon is niet opeisbaar, wel verschuldigd, als DNB meent dat de financiële situatie van ING uitbetaling niet toelaat. De couponbetalingen zijn zodanig vormgegeven dat het in de loop der jaren voor ING aantrekkelijker wordt om de participatie van de Staat te beëindigen. Deze prikkel werkt alleen wanneer het bedrijf de intentie heeft om dividend op gewone aandelen uit te keren.
Conversie	ING heeft de mogelijkheid om de securities na drie jaar een-op-een te converteren in gewone aandelen. De Staat kan daarbij ook kiezen voor contante betaling tegen 100% van de uitgifteprijs van de securities. De toezichthouder moet daarmee akkoord gaan. Het neerwaartse risico voor de Staat is begrensd, omdat de Staat bij conversie er altijd voor kan kiezen de uitgifteprijs van de securities in contanten terug te krijgen.
Governance en beloningsbeleid	De kernkapitaaleffecten hebben geen stemrecht maar wel zeggenschap omdat in de overeenkomst voorwaarden op het terrein van governance en beloningsbeleid zijn vastgelegd. De Staat kan twee leden voor de raad van commissarissen van ING aanbevelen. Deze commissarissen hebben goedkeuringsrecht bij fundamentele beslissingen, zoals investeringen en fusies en overnames groter dan een kwart van het eigen vermogen en een goedkeuringsrecht bij voorstellen aan de aandeelhouders rond het beloningsbeleid. De leden van de raad van bestuur van ING zien af van de bonussen over het jaar 2008 en de vertrekvergoedingen van de bestuurders worden teruggebracht naar maximaal één vast jaarsalaris. De raad van bestuur committeert zich aan het ontwikkelen van een duurzaam beloningsbeleid voor de raad van bestuur en het senior management. Over het beloningsbeleid voor handelaren en de rest van het management zijn uiteindelijk geen afspraken gemaakt.
Concurrentie	De kapitaalverstrekking moet neutraal zijn vanuit concurrentieoogpunt.

Rol herziening boekhoudregels tijdens de onderhandelingen

Tijdens het onderhandelingsweekend van 18 en 19 oktober speelde een herziening van de boekhoudregels een rol. Een recente aanpassing van IFRS bood ING de mogelijkheid om de Alt-A-portefeuille met terugwerkende kracht om te boeken van «beschikbaar voor verkoop» naar «leningen en vorderingen» (zie box 5.5 voor verdere uitleg). Deze herclassificatie leek een alternatief te kunnen zijn om de onzekerheid van de markt over de Alt-A-portefeuille weg te nemen.

Box 5.5 Herziening boekhoudregels¹

Op 13 oktober 2008 paste de International Accounting Standards Board (IASB) de mogelijkheden om financiële activa te herclassificeren aan.² De wijzigingen werden op 15 oktober van kracht binnen de Europese Unie (EU). Het was toen voor financiële instellingen uit de EU toegestaan om deze verruiming toe te passen. Omdat deze wijziging kort voor de eerste steunverlening aan ING werd bekrachtigd, bestond er voorafgaand en tijdens het weekend veel onduidelijkheid en onzekerheid over de exacte consequenties van de geboden mogelijkheid. Op zaterdag 18 oktober overlegden ING en DNB met diverse accountants om duidelijkheid te verkrijgen over de toelaatbaarheid van deze herclassificatie bij ING.

Door de verruiming van de regels mocht ING financiële activa uit de categorie «beschikbaar voor verkoop» onderbrengen in de categorie «leningen en vorderingen», mits de activa voldeden aan de criteria voor deze categorie.³ Bij classificatie als «leningen en vorderingen» kwam een daling van de marktwaarde niet langer tot uiting via de balans of de winst-en-verliesrekening. De nieuwe boekwaarde zou de «fair value», de marktwaarde, van het moment van omboeken worden. Daarbij zou de opgebouwde negatieve herwaarderingsreserve worden bevroren op het niveau ten tijden van het omboeken.⁴ Tot 1 november 2008 was herclassificatie mogelijk met terugwerkende kracht tot het niveau van 1 juli 2008. Daarna was omboeken nog steeds mogelijk, maar niet langer met terugwerkende kracht.

ING zag herclassificatie voorafgaand aan het onderhandelingsweekend als een potentieel interessante mogelijkheid om een deel van de in het derde kwartaal van 2008 opgebouwde negatieve herwaarderingsreserve ongedaan te maken. Volgens ING maakte deze mogelijkheid onderdeel uit van de onderhandelingen met het ministerie van Financiën en besloot het bedrijf pas eind oktober geen gebruik te maken van deze mogelijkheid.⁵ Wel blijkt uit de stukken ter beschikking van de commissie dat de raad van bestuur in een eerder stadium, kort na het bekend worden van de wijziging, aan zowel het ministerie als de toezichthouder meldde dat de herziening van de boekhoudregels waarschijnlijk niet ver genoeg ging en het probleem van ING niet zou oplossen. ING had zijn hoop gevestigd op een wijziging van het boeken van verliezen binnen de categorie «beschikbaar voor verkoop», namelijk om voortaan alleen het verwachte kredietverlies als verlies te hoeven nemen in plaats van verplicht afboeken tot de marktwaarde. Deze wijziging kwam er uiteindelijk niet. Uit dossieronderzoek komt het beeld naar voren dat DNB herclassificatie als een

¹ Ernst & Young, 23 december 2008, Reclassification of Financial Assets, Ernst & Young, 21 april 2009, IFRS Amendment due to credit crisis.

² <http://www.iasplus.com/agenda/ias39reclassification.htm>. Voorafgaand aan deze aanpassing was het al toegestaan onder IFRS, onder bepaalde voorwaarden, om te herclassificeren van «beschikbaar voor verkoop» naar «aangehouden tot einde looptijd». Dit kon niet met terugwerkende kracht.

³ De boekhoudkundige verwerking van verliezen en waardedalingen van financiële activa geënclassificeerd als «leningen en vorderingen» en «aangehouden tot einde looptijd» is hetzelfde. Om als «leningen en vorderingen» te kunnen worden geënclassificeerd moet er onder meer sprake zijn van de afwezigheid van een actieve markt. Daarnaast moet de activa worden aangehouden voor de voorzienbare toekomst.

⁴ De bevroren negatieve herwaarderingsreserve zou dan over de looptijd van het instrument worden afgeschreven. Bij een verwacht kredietverlies van een obligatie moest dan nog wel de gehele bijbehorende negatieve herwaarderingsreserve als verlies worden geënclassificeerd.

⁵ Gegevens verstrekt door ING per brief d.d. 28 april 2011.

gedeeltelijke oplossing beschouwde en onder meer zaterdagavond tijdens een vooroverleg met de minister van Financiën meldde dat deze wijziging steun leek te bieden buiten het afschermen van de Alt-A-portefeuille om.

Vraag: *«Is die boekhoudkundige oplossing in dat weekend door ING gepresenteerd als een oplossing?»*

De heer Wellink: *«Daarover is ongetwijfeld met de heer Schilder gesproken. Ik weet dat er binnen de Bank over gesproken is. Die oplossing heeft voor mij op een gegeven moment ook enige aantrekkingskracht gehad.»*¹

Uit de stukken blijkt ook dat het ministerie van Financiën deze wijzigingen al voor het onderhandelingsweekend heeft bekeken als een mogelijkheid om de Alt-A-problematiek te ondervangen.² Het ministerie van Financiën was van mening dat deze boekhoudregel een reële mogelijkheid bood. Verschillende getuigen hebben tegenover de commissie tegenstrijdige verklaringen afgelegd over de mate waarin ING en DNB tijdens het weekend het ministerie hebben geïnformeerd over de kanttekeningen die zij bij deze mogelijkheid plaatsten. De commissie constateert dat de minister van Financiën in het debat van 22 oktober in de Tweede Kamer over de wijziging van de boekhoudregel het volgende meldde:

*«Ik heb in mijn eerste termijn aangegeven hoe de Alt-A-portefeuille van ING in elkaar zit en hoe hij gewaardeerd wordt. Ik heb ook aangegeven dat er nieuwe boekhoudkundige regels zijn die het waarderingsprobleem aanmerkelijk hanteerbaarder maken voor dit type instellingen. Ik verwacht dus niet dat er lijken uit de kast komen rollen.»*³

Het lijkt erop dat ten tijde van het Kamerdebat deze wijziging als een reële mogelijkheid kon worden beschouwd. Wel constateert de commissie dat over dit onderwerp geen procesafspraken zijn gemaakt en dat wellicht mede daardoor tijdens het debat niet naar voren is gebracht dat de mogelijkheden die deze wijziging schiep om tot een oplossing te komen nog onderzocht werden. Bovendien stelt de commissie op basis van de openbare verhoren vast dat in het onderhandelingsweekend bij partijen verschillende beelden zijn ontstaan over de mogelijkheid die herclassificatie bood. De commissie merkt hierbij op dat na het weekend door ING nog uitvoerig is gekeken naar de voor- en nadelen van herclassificatie alvorens werd besloten hiervan af te zien.

Hoogte kapitaalinjectie

Bij het bepalen van de hoogte van de kapitaalinjectie zijn verschillende factoren bekeken door DNB, ING en het ministerie. Ten eerste was het de bedoeling om de schuld op groepsniveau te verminderen. Ten tweede moest de kapitaalinjectie de kapitaalpositie van zowel het bank- als het verzekeringsonderdeel versterken. Ten derde was de kapitaalinjectie bedoeld om ervoor te zorgen dat ING een additionele buffer kreeg om de problemen met de Alt-A-portefeuille op te vangen.⁴ Tijdens de onderhandelingen stonden DNB en het ministerie van Financiën een ruimere kapitaalinjectie voor dan ING. De insteek van het ministerie was om met een ruimere kapitaalinjectie in één keer het probleem van ING op te lossen. De heer Ter Haar verklaart over de slotonderhandelingen:

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Wellink, 2 december 2011.

² Het voorstel van de IASB om de mogelijkheden voor herclassificatie te verruimen kwam tevens aan bod tijdens een algemeen overleg van de Kamer op 14 oktober (Kamerstuk, 31 371, nr. 47).

³ Handelingen II, 2008–2009, nr. 14, blz. 1017.

⁴ Besluit van de Commissie betreffende steunmaatregel N 528/08 ING, PB C 328 van 23 december 2008, blz. 10.

De heer Ter Haar: «John Hele, destijds cfo van ING, zei: 8 miljard is goed genoeg voor de markt. Hij had contact gehad met rating agencies, zo vertelde hij, onder andere met Moody's. (...) Maar als wij niets doen aan de Alt-A, is het misschien toch wel verstandig om 10 miljard te doen. Zo is dat in het overleg gewisseld. John Hele vond 10 miljard «excellent». Het zou goed vallen in de markt. Uiteindelijk hebben wij besloten tot 10 miljard mede om op die manier dekking te geven voor het feit dat ING zelf die Alt-A-portefeuille bleef doen.»¹

Kapitaalinjectie voldoende om de problemen van ING te ondervangen?
In de ogen van het ministerie van Financiën was een kapitaalinjectie van 10 miljard euro plus een herziening van de boekhoudregels voldoende om zowel de problemen rond de Alt-A-portefeuille als de in de ogen van de markt te lage kapitaalpositie te ondervangen. Hierdoor werd het vertrouwen in het bedrijf hersteld. Voor de minister was daarbij alleen het eindoordeel van DNB relevant:

De heer Bos: «Voor mij is het enige relevante of DNB op het moment dat er een eindvoorstel ligt om het kapitaal te versterken en eventueel gebruik te maken van de mogelijkheid om de boekhoudregels te veranderen, zegt: dit is verstandig, dit moeten we doen, er is een gereede kans dat dit de problemen oplost. Dat is het enige relevante. Wat zij in dagen ervoor vonden, is niet relevant. Wij vonden ook andere dingen in de dagen ervoor. Het hele proces is nu juist dat je tot elkaar komt en dat je belangen verenigt. Die eindstand is relevant.»²

Ook de raad van bestuur van ING was uiteindelijk van mening dat een kapitaalinjectie van 10 miljard euro voldoende was:

De heer Timmermans: «Wij hebben toen wel inderdaad het idee gehad dat wij met het kapitaal voor een deel de holding konden versterken en voor een deel de bank. Dus het probleem van de negatieve herwaarderingsreserve als such was daarmee opgelost. Op zich zag dat er goed uit. Tegelijkertijd wisten wij wel dat de schommelingen als gevolg van Alt-A niet geheel recht waren. Je had dus nog steeds iets wat schommelde, maar tegelijkertijd had je wel een versterkte balans. Het eerste oordeel was: hiermee kunnen wij voorlopig verder. Nogmaals, je leefde toen in een tijd waarin de economie zo snel verslechterde dat het precieze beeld waar dit zou eindigen niet bekend was, bij niemand.»³

Ondanks het eerdere nadrukkelijke advies aan de minister om ook een oplossing voor de Alt-A-portefeuille te bewerkstelligen en aanvankelijke bedenkingen of alleen een kapitaalinjectie wel voldoende was, kon ook de president van DNB zich vinden in de oplossing:

De heer Wellink: «Ja. Het truitje dat wij voor ogen hadden voor die instelling, was meer bedoeld voor de Alt-A-portefeuille, die wij als de primaire kern van het probleem zagen. Dit was ook een truitje, maar meer een generiek truitje. Als ik uw vraag mag interpreteren als «was u het met elkaar eens over die 10 miljard?», dan is het antwoord «ja.»⁴

De heer Kleijwegt zegt daarover:

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 1 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Bos, 5 december 2011.

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Timmermans, 17 november 2011.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Wellink, 2 december 2011.

De heer Kleijwegt: «Die andere oplossing is kapitaal, waarbij ik benadruk dat die oplossing ook best een oplossing is voor de problematiek die zich voordeed rond de Alt-A-portefeuille, alleen – dat is het cruciale punt – niet zo chirurgisch.»¹

Volgens vertegenwoordigers van zowel DNB als ING was niet met zekerheid te zeggen of de kapitaalinjectie voldoende zou zijn gezien de turbulente omstandigheden op de financiële markten. Daarnaast verklaren de heer Hommen en de heer Brouwer al wel een vermoeden te hebben gehad dat de Alt-A-portefeuille nog voor verdere problemen zou zorgen.

De heer Brouwer: «Ik zei net: het is geen wiskunde. Wij wisten ook niet zeker dat het weer terug zou kunnen komen, maar wij hadden het donkerbruine vermoeden dat hiermee de zaak niet was opgelost.»²

De heer Hommen: «Eerlijk gezegd heb ik altijd de angst gehad dat het probleem met die Alt-A-portefeuille een sudderend probleem was en dat we dus nog niet klaar waren.»³

Geen procesafspraken over verdere behandeling Alt-A-portefeuille
De commissie constateert dat tijdens en na het weekend door ING, DNB en het ministerie geen procesafspraken zijn gemaakt over de Alt-A-portefeuille, hoewel deze portefeuille in de ogen van alle betrokkenen een blok aan het been van ING was. De heer Ter Haar verklaart over de opstelling van het ministerie:

De heer Ter Haar: «Hoe dat dan precies beheerd wordt, is toch aan de instelling zelf en in zekere zin aan de toezichthouder. Dat is niet iets waar wij ons bij Financiën mee bezighouden of zelfs mee bezig mogen houden. Het gaat immers om bedrijfsvertrouwelijke gegevens en een bedrijfsvertrouwelijke strategie. Dit is dus echt iets tussen de instelling zelf en de toezichthouder. Wij hebben ons er dan ook verder niet tegenaan bemoeid. Volgens mij is dat ook logisch. Ik zou ook niet weten waar wij zelf de expertise vandaan zouden moeten halen om een oordeel te kunnen hebben over de manier waarop een instelling met zo'n portefeuille moet omgaan.»⁴

Ook over de mogelijkheid van ING om zijn portefeuille te kunnen omboeken werd niets afgesproken. Het ministerie van Financiën was zelfs pas begin december op de hoogte van de beslissing van ING om niet te herclassificeren.⁵ Daarnaast hebben het ministerie van Financiën en DNB niet aangestuurd op het verbeteren van het inzicht in de portefeuille. De commissie merkt wel op dat uit stukken ter beschikking gesteld door ING blijkt dat ING Direct USA eind oktober op verzoek van zijn Amerikaanse toezichthouder een gespecialiseerde adviseur, BlackRock, inhuurde om de Alt-A-portefeuille te beoordelen.

Is er schoon schip gemaakt?

Tijdens het algemeen overleg van 14 oktober 2008 verklaarde de minister dat als er geen sprake was van een gezonde instelling, bijvoorbeeld omdat er te veel of onbekende risico's waren, er eerst «schoon schip» gemaakt moest worden voordat de Staat er kapitaal in zou steken.⁶ De vraag die zich dan opdringt is of er ten aanzien van de Alt-A-portefeuille wel «schoon schip» gemaakt is. De portefeuille bleef immers bij ING en er zijn geen procesafspraken gemaakt over de verdere behandeling van de portefeuille. Overigens was in oktober nog onduidelijk of er ook andere

¹ Verslag openbaar verhoor met de heer Kleijwegt, 28 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Brouwer, 1 december 2011.

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Hommen, 1 december 2011.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 1 december 2011.

⁵ Verslag openbaar verhoor met de heer Ter Haar, 1 december 2011, blz. 18–19 en verslag openbaar verhoor met de heer Gerritse, 30 november, blz. 60.

⁶ Kamerstuk 31 371, nr. 47.

probleemportefeuilles waren. Aan «schoon schip» koppelde het ministerie uiteindelijk de uitleg dat alleen gezonde instellingen een kapitaalinjectie mochten krijgen om afschrijvingen op te vangen (zie ook hoofdstuk 8).

Informeren Tweede Kamer

Op zondag 19 oktober werden de Kamerfracties voorafgaand aan de persconferentie vertrouwelijk geïnformeerd over de kapitaalinjectie.¹ Vervolgens ontving de Kamer de volgende dag een brief daarover.² Op 22 oktober volgde het debat over de kapitaalinjectie.³ In de brief kwam het probleem met de Alt-A-portefeuille in het geheel niet aan bod. De communicatielijn was om daarover alleen te spreken wanneer erom werd gevraagd. De minister verklaart daarover:

De heer Bos: «Ik denk dat je in zijn algemeenheid in tijden van crisis buitengewoon voorzichtig met zijn om in politieke communicatie, ook met de Kamer, financiële problemen van individuele instellingen op te nemen. Dat moet je echt alleen maar doen voor zover dat relevant is voor waar je verantwoording over hebt af te leggen aan de Kamer. Waar wij verantwoording over moesten afleggen, was de vraag of een kapitaalinjectie van 10 mld. voldoende was om ING de winter door te helpen.»⁴

5.3.6 Eind oktober–eind november

Het ING-aandeel sloot maandag 20 oktober ruim 29% hoger dan vrijdag 17 oktober. Door de kapitaalinjectie steeg de core tier 1-ratio van ING Bank tot 8%.⁵ Het leek er daardoor op dat de kapitaalinjectie de onzekerheid rond ING sterk verminderde.

Inzet kapitaalinjectie ten behoeve van ING Bank en ING Verzekeringen

Op 12 november 2008 werd de kapitaalverstrekking aan ING geëffectueerd.⁶ De helft van de kapitaalinjectie werd gebruikt om de kapitaalpositie van ING Bank te versterken. Er was daardoor een buffer voor verdere afschrijvingen en verder dalende marktwaarde van de Alt-A-obligaties. Daarnaast werd de kapitaalpositie van ING Verzekeringen versterkt. Aan het einde van het vierde kwartaal had het bedrijf circa 4 miljard euro in de verzekeraar gestort. Het resterende bedrag werd gebruikt om de schulden op groepsniveau te verlagen.⁷

Afwaardering ING door Moody's

Enkele dagen na de kapitaalverstrekking volgde de eerste signalen dat mogelijk niet alle problemen ondervangen waren. Op 21 oktober kondigde de kredietbeoordelaar Moody's aan de kredietbeoordeling van ING Bank, ING Verzekeringen en ING Groep te verlagen. Het persbericht noemde als reden onder meer de omvangrijke blootstelling aan Alt-A-hypotheekproducten, maar erkende ook dat de kapitaalinjectie van de Staat een positief effect zal hebben.⁸ Daarnaast daalde, te midden van blijvende onrust op de financiële markten, het aandeel van ING opnieuw in waarde.

Europese Commissie verleent goedkeuring aan de kapitaalinjectie

Voordat steunmaatregelen in werking kunnen treden moeten deze ter goedkeuring worden voorgelegd aan de Europese Commissie. Uit de stukken ter beschikking van de commissie blijkt dat het ministerie van Financiën en de toezichthouder de reactie van de Europese Commissie verkeerd inschatten. Bij het ministerie was men ervan overtuigd dat de

¹ Gegevens verstrekt door het ministerie van Financiën per brief d.d. 15 februari 2012.

² Kamerstuk 31 371, nr. 23.

³ Handelingen II, 2008–2009, nr. 14, blz. 960–1021.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Bos, 5 december 2011.

⁵ Pro forma op basis van cijfers van 30 september. Persbericht ING Groep 19 oktober 2008.

⁶ Gegevens verstrekt door ING per brief d.d. 28 april 2011.

⁷ Beschikking van de Europese Commissie van 18 november 2009 betreffende steunmaatregel C 10/09 (ex N 138/09) ING (2010/608/EG), PB L 274 van 19 oktober 2010, blz. 139.

⁸ Persbericht Moody's Investors Service, 21 oktober 2008. De senior debt rating van ING Groep werd verlaagd van Aa3 naar Aa2.

kapitaalverstrekking een marktconforme transactie was. Er zou in dat geval geen sprake zijn van staatssteun. Het ministerie van Financiën notificeerde de maatregel daarom «pro forma» bij de Europese Commissie.¹ Volgens de Eurocommissaris voor Mededinging, mevrouw Kroes, was dat een verkeerde inschatting:

Mevrouw Kroes: «(...) Als u mij vraagt of men bekend kon veronderstellen dat de actie die door de Nederlandse overheid ten aanzien van hulp gepleegd zou worden, geen vrije lunch zou zijn, dan is het antwoord daarop: ja, dat had men kunnen veronderstellen.»²

Voor verlening van goedkeuring werd door ING ingestemd met een beperking van de groei van de balans. Ook hebben de Nederlandse autoriteiten toegezegd alles in het werk te stellen om een totaal rendement op de kernkapitaaleffecten te halen van tenminste 10%. ING verklaarde in dat kader dat het bestaande dividendbeleid gehandhaafd zou blijven.³ Daarnaast verbonden de Nederlandse autoriteiten en ING zich ertoe om binnen zes maanden een plan over de levensvatbaarheid van de instelling op de lange termijn in te dienen. Op 12 november 2008 verleende de Europese Commissie goedkeuring aan de maatregel als noodsteun voor een periode van zes maanden. Na deze periode werd de maatregel opnieuw beoordeeld. Daarbij zou vooral naar de levensvatbaarheid van ING op lange termijn worden gekeken.

Pogingen van ING om de problemen met de Alt-A-portefeuille zelf op te lossen

Tijdens het onderhandelingsweekend speelde de mogelijkheid om de Alt-A-portefeuille boekhoudkundig te kunnen herclassificeren een belangrijke rol. Uiteindelijk besloot ING eind oktober hiervan af te zien. De instelling bracht daarvoor een aantal argumenten naar voren. Ten eerste was ING bang dat analisten de aanpassing zouden zien als een boekhoudkundige truc. Ten tweede zou de negatieve herwaarderingsreserve niet volledig verdwijnen, maar alleen worden bevroren op het niveau van het moment van omboeken. Daardoor bleef het risico aanwezig dat de herwaarderingsreserve alsnog zou moeten worden afgeschreven via de winst-en-verliesrekening. Bovendien kon het positieve effect van een eventueel stijgende marktprijs niet langer worden meegenomen in de cijfers. Ten derde zou voor het bedrijf een verkoop niet langer mogelijk zijn omdat de portefeuille tot het einde van de looptijd zou moeten worden aangehouden. ING meldde aan DNB niet te herclassificeren. De toezichthouder kon zich vinden in de argumentatie om hiervoor niet te kiezen. De commissie heeft geen aanwijzingen kunnen vinden dat de toezichthouder hierover een terugkoppeling aan het ministerie van Financiën heeft gegeven.

Daarnaast bekeek het bedrijf eind oktober en begin november of bank- en verzekeringsonderdelen in de Verenigde Staten alsnog konden participeren in het Amerikaanse steunprogramma TARP en werd kortstondig een verkoop van ING Direct USA overwogen. Dit bleek niet mogelijk te zijn. Tenslotte probeerde ING eind oktober de portefeuille te verkopen aan een derde partij.

De heer Hommen: «Men was ook bezig met allerlei andere zaken. Men vroeg zich af of men de Alt-A-portefeuille moest verkopen, of het bedrijf ING Direct moest worden verkocht en of allerlei andere assets moesten worden verkocht.»⁴

¹ De op het aanmeldingsformulier aangevinkte tekst luidt: «for reasons of legal certainty».

² Verslag openbaar verhoor met mevrouw Kroes, 7 december 2011.

³ Beschikking van de Commissie van 12 november 2008 betreffende steunmaatregel N 528/08 ING (2008/C 328/03), PB C 328 van 23 december 2008, blz. 10.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Hommen, 1 december 2011.

Uiteindelijk deed Lone Star, een hedgefonds, begin november een bod dat neerkwam op 71% van de nominale waarde. ING zou daarbij een groot deel van het aankoopbedrag moeten voorfinancieren.¹ Dit was geen optie voor ING.

De heer Harryvan: «Dan vonden wij absoluut onvoldoende, want 71% betekende dat wij een verlies zouden realiseren van meer dan 10 mld. dollar, terwijl onze eigen inschatting op dat moment aanmerkelijk lager lag. BlackRock hadden wij toen nog niet, dat was later, in november. Zelfs de inschatting van BlackRock en Dynamic Credit lag lager. Dus wij waren niet bereid om dat soort verliezen toen te realiseren.»²

Deelname ING aan garantieregeling voor bancaire leningen

Op 23 oktober 2008 trad de garantieregeling voor bancaire leningen in werking (zie ook hoofdstuk 9). In eerste instantie bleven aanvragen uit omdat banken bang waren voor een stigma. Gebruik van de regeling zou een signaal afgeven dat een bank financieringsproblemen had. De heer Wilders, directeur van het Agentschap van het ministerie van Financiën, probeerde half november 2008 deze stigmatiseringproblemen op te lossen door een gecoördineerd optreden. Plan was om met een aantal banken tegelijkertijd aan te kondigen dat zij gebruik zouden maken van de garantieregeling. Daarbij was voorgesteld om ING als eerste hiervan gebruik te laten maken, omdat een grote bank een staatsgegarandeerde lening makkelijker in de markt kon plaatsen. ING trok zich echter op het laatste moment terug, omdat het bedrijf volgens de heer Timmermans geen liquiditeitsproblemen had. De heer Timmermans verklaart dat ING geen signaal aan de markt wilde afgeven dat ING wellicht een ander probleem, naast de Alt-A-portefeuille en kapitaalpositie, had.³ Volgens de heer Gerritse was het ministerie van Financiën daarover verbaasd, omdat ING toch de bank was die nadrukkelijk om een oplossing voor de financieringsproblematiek had gevraagd.⁴

Deactiveren ING-team ministerie van Financiën

In de weken na de kapitaalinjectie in ING werkte het ministerie van Financiën aan de uitwerking van de juridische documenten en het verkrijgen van goedkeuring van de Europese Commissie. Op 11 november werd de transactie met kernkapitaaleffecten definitief. Daarna deactiveerde het ministerie het ING-team.

5.3.7 Conclusies kapitaalinjectie

Ingrijpen 18–19 oktober 2008 noodzakelijk

Begin oktober legde ING de Alt-A-portefeuille en de kapitaalpositie van het bedrijf als problemen neer bij DNB en vervolgens bij het ministerie van Financiën. Marktpartijen eisten toen al enige tijd steeds hogere kapitaalratio's en die van ING bleef achter bij buitenlandse concurrenten die kapitaalinjecties hadden gekregen. ING leed daarbij sterk onder het afgenomen marktvertrouwen in de Alt-A-portefeuille van het bedrijf.

Gezien de systeempositie van ING is de commissie van mening dat onder deze omstandigheden ingrijpen in het weekend van 18 en 19 oktober 2008 noodzakelijk was.

¹ Verslag openbaar verhoor met de Timmermans, 17 november 2011, blz. 42.

² Verslag openbaar verhoor met de heer Harryvan, 14 november 2011.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Timmermans, 17 november 2011, blz. 51.

⁴ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011, blz. 39–40.

Keuze voor kapitaalinjectie oktober liet kernprobleem bestaan

Tijdens het weekend van 18 en 19 oktober 2008 werd een overeenkomst getekend voor een kapitaalinjectie van 10 miljard euro van de Staat in ING. DNB, ING en het ministerie van Financiën waren het erover eens dat de Alt-A-portefeuille een kernprobleem was. Echter, een specifieke oplossing voor de Alt-A-portefeuille -via een garantie op de portefeuille, een overname van (een deel van) de portefeuille of een tussenvorm – kwam er op dat moment niet, ook al was dat aanvankelijk wel de inzet van ING en DNB.

De commissie wijst erop dat hierdoor het risico werd genomen dat het probleem van de Alt-A-portefeuille zich later opnieuw zou manifesteren. Het is bij een rechtstreekse oplossing voor het Alt-A-probleem in principe mogelijk om deze zodanig vorm te geven dat niet alle verliezen voor rekening komen van de Staat. Daarmee zou de instelling een redelijke, mogelijk stevige, prijs betalen voor de door de Staat overgenomen risico's.

«Niet willen» van ministerie is leidend geweest

Het ministerie van Financiën stelt over het rechtstreeks aanpakken van het Alt-A-probleem in oktober: «we konden niet» en «we wilden niet».

Het «niet willen» van het ministerie lijkt ingegeven door de wens om de belastingbetaler niet op te zadelen met de besmette activa van de banken, mede vanwege het moreel risico dat dit met zich mee zou brengen. Daarnaast gaf de minister aan dat een dergelijke oplossing niet mogelijk was vanwege het ontbreken van politiek draagvlak. De commissie constateert dat er geen bewijs is gevonden dat de minister het politieke draagvlak voor een oplossing aan de activazijde van de balans heeft getoetst in de Kamer voorafgaand aan de besprekingen met ING.

Ten aanzien van het «niet kunnen» constateert de commissie dat dit ten tijde van het weekend van 18-19 oktober 2008 een argument van het ministerie van Financiën was om geen specifieke oplossing voor de portefeuille te bieden, omdat op dat moment naar het oordeel van het ministerie onvoldoende inzicht bestond in de samenstelling en risico's van de portefeuille om die te kunnen waarderen. Daarmee zou de Staat op dat moment een niet kwantificeerbaar risico lopen. Ambtenaren van het ministerie van Financiën hebben tot zaterdag 18 oktober wel gewerkt aan constructies om de risico's van de Alt-A-portefeuille af te schermen.

De commissie is van mening dat het «niet kunnen» mede is veroorzaakt doordat de Alt-A-portefeuille te laat door ING en DNB als probleem is aangekaart. Daarnaast constateert de commissie dat de terughoudendheid van de minister en de ambtelijke top van het ministerie, het «niet willen», duidelijk leidend is geweest. De commissie is van oordeel dat hierdoor, nadat de portefeuille als probleem was erkend, het proces om de noodzakelijke informatie over de Alt-A-portefeuille op tafel te krijgen onvoldoende en niet tijdig in gang is gezet.

Wijziging boekhoudregels: onduidelijke communicatie leidde tot te optimistisch beeld

Tijdens het onderhandelingsweekend van 18-19 oktober speelde een rol dat een wijziging van de boekhoudregels mogelijk een oplossing voor de problemen met de Alt-A-portefeuille van ING zou kunnen bieden. Uit het dossieronderzoek komt het beeld naar voren dat deze mogelijkheid volgens zowel ING als DNB een gedeeltelijke oplossing kon bieden en dat

DNB tijdens het weekend aan het ministerie heeft laten weten dat deze wijziging steun leek te bieden. Tevens blijkt de wijziging van de boekhoudregels onderdeel van de besprekingen te zijn geweest tussen ING en het ministerie van Financiën. Tijdens het Kamerdebat na de totstandkoming van de kapitaalverstrekking, op 22 oktober 2008, stelde de minister dat de wijziging van de boekhoudregels het probleem «aanmerkelijk hanteerbaarder» maakte. ING besloot eind oktober geen gebruik te maken van deze mogelijkheid. Het ministerie heeft over dit onderwerp geen nadere procesafspraken gemaakt met DNB en ING.

Verschillende getuigen hebben tegenover de commissie tegenstrijdige verklaringen afgelegd over de mate waarin ING en DNB tijdens het weekend het ministerie hebben geïnformeerd over de kanttekeningen die zij bij deze mogelijkheid plaatsten. In elk geval stelt de commissie op basis van de openbare verhoren vast dat hierover kennelijk onvoldoende zorgvuldig is gecommuniceerd en dat dit ertoe heeft geleid dat het ministerie, DNB en ING tijdens het onderhandelingsweekend een verschillend beeld hadden van de mogelijkheden die de wijziging bood. Dit had tot gevolg dat de minister in het Kamerdebat een uitlating deed waardoor een te optimistisch beeld ontstond. In het debat is niet aan de orde gekomen dat de mogelijkheden die deze wijziging bood om tot een oplossing te komen op dat moment nog nader onderzocht werden.

Ontbreken procesafspraken over Alt-A betekende geen schoon schip en leidde tot vertraging

Ook over de Alt-A-portefeuille zijn tijdens en na het weekend geen procesafspraken gemaakt. Er is niet aangestuurd op het verder uitzoeken van de problematiek. Evenmin is door het ministerie of DNB geëist dat ING een beter inzicht in de portefeuille zou verschaffen, bijvoorbeeld door het inschakelen van een onafhankelijke partij.

Door het ontbreken van procesafspraken rondom de verdere aanpak van het Alt-A-probleem is in de ogen van de commissie geen sprake geweest van «schoon schip maken» in de zin van de uitspraken die de minister in de Kamer deed bij het tot stand komen van de kapitaalverstrekkingsfaciliteit. De commissie hecht hieraan groot belang, omdat de minister van Financiën in het Kamerdebat over de kapitaalverstrekkingsfaciliteit sterk de nadruk heeft gelegd op deze eis van «schoon schip maken».

Door het ontbreken van procesafspraken is de periode na de kapitaalinjectie niet optimaal benut. Naar het oordeel van de commissie heeft dit geleid tot vertraging bij de onderkenning en aanpak van het probleem toen dit na de kapitaalverstrekking opnieuw de kop opstak.

5.4 IABF-transactie: december 2008 – januari 2009

5.4.1 Probleem komt weer op tafel

In het vierde kwartaal van 2008 werd de reële economie hard geraakt door de financiële crisis. De economische vooruitzichten verslechterden aanzienlijk. Er was daarnaast veel onzekerheid in de markt en de internationale geld- en kapitaalmarkten functioneerden moeizaam.

De heer Wellink: «De markten bleven echter ontzettend nerveus en onzeker over de kwaliteit van dit spul. Dat gebeurde in de dynamiek van die tijd. U zou iedere dag moeten doorlopen en naar alle marktbevingen en alle commentaren moeten kijken om enig

gevoel te krijgen hoe beweeglijk alles was. Toen die 10 mld. er lag, dacht ik: dit adresseert voorshands het probleem, hoe het verder loopt zullen wij wel zien. Echter, heel snel daarna bleek uit marktreacties dat het niet overtuigend genoeg was.»¹

ING werd hierdoor hard geraakt. Binnen het bedrijf werd lopende het kwartaal duidelijk dat slechte cijfers op komst waren. Dat bleek uiteindelijk het geval te zijn. Begin 2009 publiceerde ING een verlies van 3,7 miljard euro over het vierde kwartaal. Een afschrijving op de Alt-A-portefeuille van ruim 1,8 miljard euro droeg hier aanzienlijk aan bij.² Daarnaast steeg de negatieve herwaarderingsreserve voor de Alt-A-portefeuille nog steeds vanwege verder dalende marktprijzen.³

Eind november zet ING het Alt-A-probleem opnieuw op de kaart bij DNB
In het licht van de verder verslechterende situatie op financiële markten besloot ING eind november de Alt-A-problematiek, een terugkerende zorg van de markt, weer onder de aandacht van DNB te brengen. Kort daarvoor, op 23 november 2008, kondigde de Amerikaanse overheid aan om Citigroup, een van de grootste financiële instellingen ter wereld, wederom te hulp te schieten. Dat gebeurde ditmaal in de vorm van een garantie op een grote activaportefeuille en een kapitaalinjectie.

De heer Hommen: «Helaas was die situatie niet stabiel en bleek vrij snel dat de problematiek ten aanzien van de Alt-A-portefeuille niet verdween. We zijn dus vrij snel nadien teruggegaan. Ik meen dat wij in november alweer met DNB contact opnamen.»⁴

Op 2 december spraken de heer Tilmant en de heer Timmermans met de heer Wellink en de heer Schilder over de problemen van ING. In de ogen van ING en DNB was eind november de zorg van de buitenwereld over de Alt-A-portefeuille niet verdwenen. Er werd opnieuw gekeken naar mogelijke oplossingen om de risico's uit de portefeuille af te schermen.

DNB schakelt Dynamic Credit in

Eind oktober 2008 had ING op verzoek van de OTS BlackRock, een gespecialiseerde adviseur, ingehuurd om de Alt-A-portefeuille te analyseren. Volgens de president van DNB bood dit onderzoek onvoldoende inzicht in de portefeuille van ING.⁵ Daarnaast had DNB, mede gezien de stormachtige ontwikkelingen op de financiële markten, grote zorgen over mogelijke grote afwaarderingen in de Alt-A-markt. Daarom vroeg DNB op 25 november aan het bureau Dynamic Credit een offerte uit te brengen voor een analyse van de Alt-A-portefeuille van ING. Dynamic Credit had zich gespecialiseerd in vastrentende effecten zoals obligaties en gestructureerde producten. Daarbij had het bureau zich onder meer gericht op producten gerelateerd aan de Amerikaanse huizenmarkt. Een analyse was ook nodig om het ministerie van Financiën te overtuigen dat er voldoende inzicht in de portefeuille was om te werken aan het afschermen van de risico's van deze portefeuille. Begin december ging het bureau aan de slag.⁶

De heer Wellink: «Op 25 november hebben wij Dynamic Credit ingeschakeld. Vanwege de dynamiek in de markten die steeds ongunstiger werd kwamen wij tot de conclusie: wij moeten diep onder de oppervlakte duiken, want als wij bij de Staat terugkomen, moeten wij rekening houden met het feit dat de Staat terecht zal vragen wat de risico's voor de belastingbetaler zijn van de oplossing die ons voor ogen staat.»¹

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

² Kwartaalverslag ING, vierde kwartaal 2008.

³ Door de afschrijving werd voor 1,8 miljard euro aan ongerealiseerde verliezen uit de herwaarderingsreserve gerealiseerd.

Desondanks steeg de negatieve herwaarderingsreserve van 7 naar 7,5 miljard euro.

⁴ Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

⁵ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011, blz. 64.

⁶ Verslag openbaar verhoor van de heer Gast, 14 november 2011, blz. 11.

Overigens verklaart de heer Gast tijdens zijn openbaar verhoor dat hij contact opnam met DNB eind oktober, begin november 2008:

De heer Gast: «Ik had het gevoel, zeker nadat we de informatie hadden laten zien aan de toezichthouder in de VS dat, als daar al niet veel alarmbellen gaan rinkelen, dat hier misschien ook niet zo zou zijn. Dat kan ik me goed voorstellen. Ik dacht dat dit interessante informatie kon zijn voor een toezichthouder.»¹

Door lagere kredietbeoordelingen stijgt kapitaalbehoefte sterk

Na de val van Lehman Brothers waren kredietbeoordelaars begonnen met het op grote schaal afwaarderen van Alt-A-obligaties.² Dit proces raakte in een stroomversnelling vanaf het einde van 2008.³ Deze afwaarderingen gingen met een aantal treden tegelijk.⁴ Voor Europese banken waren kapitaalvereisten gebaseerd op Basel II-eisen. Onder deze eisen was de risicoweging van gesecuritiseerde bezittingen afhankelijk van de rating van kredietbeoordelaars. Een afwaardering met meerdere treden tegelijk had daarom een belangrijk effect. De risicoweging van de Alt-A-obligaties steeg, waardoor ING veel meer kapitaal moest achterhouden tegen de Alt-A-portefeuille.

De heer Kleijwegt: «Specifiek met betrekking tot gesecuritiseerde producten werd de methodiek toegepast dat de hoeveelheid aan te houden kapitaal exponentieel zou toenemen naarmate de ratings van die producten lager zouden worden. Omdat men had kunnen weten dat dit een effect van Basel II was, had men er dus rekening mee kunnen houden.»⁵

Volgens de heer Timmermans werd het daardoor te duur voor ING om deze obligaties op de balans te handhaven.

De heer Timmermans: «(...) Je zag [na Lehman] gaandeweg verslechtingen en steeds meer afwaarderingen in termen van ratingmigratie. Met tien stappen tegelijk gingen de ratings van de obligaties naar beneden. Hierdoor werden de obligaties voor ons te duur om te handhaven op de balans. De luxe van gelijk hebben kregen wij niet meer. (...) Dit heftige scenario heeft er niet in meegelopen, anders hadden wij het niet zo gedaan.»⁶

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Gast, 14 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt, 28 november 2011, blz. 8.

³ Op 30 juni 2008 had nog 99% van de Alt-A-obligaties van ING een triple A rating, op 30 september 2008 87%, op 31 december 2008 65% en op 31 maart 2009 nog slechts 29%. Zie: Brief van de Europese Commissie aan Nederland van 31 maart 2009 betreffende steunmaatregel C 10/2009 (ex N 138/2009) ING (C(2009)2585 final corr.).

⁴ Van AA+ naar AA is één trede.

⁵ Verslag openbaar verhoor van de heer Kleijwegt 28 november 2011.

⁶ Verslag openbaar verhoor van de heer Timmermans, 17 november 2011.

⁷ Verslag openbaar verhoor van de heer Van Eden, 16 november 2011, blz. 20.

⁸ Financial Crisis Inquiry Commission *The financial crisis inquiry report: final report of the national commission on the causes of the financial and economic crisis in the United States*, blz. 222.

⁹ Bank voor internationale betalingen, Comité van Basel. Credit risk transfer: developments from 2005 to 2007, juli 2008, blz. 13.

ING had geen rekening gehouden met een zeer sterke stijging van het vereiste kapitaal als gevolg van afwaarderingen van Alt-A-obligaties met meerdere stappen tegelijk. Vertegenwoordigers van ING verklaren dat afwaarderingen met meerdere stappen tegelijk zonder precedent waren.⁷ Daarbij is echter een kanttekening te maken. Vanaf eind 2007 werden subprime-hypotheekleningen en herverpakte obligatieleningen, zogenaamde collateralized debt-obligaties (cdo's) veel vaker dan voorheen gebruikelijk was met meerdere stappen tegelijk afgewaardeerd.⁸ Dat gold ook voor gestructureerde producten met een triple A rating.⁹ In die zin was er dus wel degelijk sprake van een precedent.

DNB kaart de problemen van ING aan bij de minister van Financiën

Op 3 december bespraken de president van DNB en de directeur toezicht banken, de heer Schilder, de problemen van ING met de minister van Financiën en zijn hoogste ambtenaar, de heer Gerritse. Beiden waren onaangenaam verrast toen het Alt-A-probleem weer op tafel kwam. ING had klaarblijkelijk zelf geen orde op zaken gesteld.

De heer Gerritse: «Men had dit probleem dus niet weggemanaged. Hoe dit had moeten, was aan ING. Ik heb u gezegd dat ik vond dat er wel erg werd gefocust op de regels en boekhoudregels, en minder op het echte probleem. Maar ik had wel begrip voor de lastige omstandigheden waarin dat moest. Je kunt wel zeggen «verkopen maar», maar als dat alleen kan tegen afbraakprijzen, is dat voor een onderneming een ingewikkelde beslissing. Het probleem was echter niet weggemanaged. Of dit nu had moeten met een beslag op de buffer of niet, het probleem lag er dus nog en daarvan baalde ik als een stekker.»¹

Minister is bereid te kijken naar een oplossing voor de Alt-A-portefeuille DNB en ING benadrukten meermaals bij de minister van Financiën dat een oplossing voor de Alt-A-portefeuille urgent was. Toen in de loop van december duidelijk werd dat ING waarschijnlijk een groot verlies over het vierde kwartaal zou moeten rapporteren, nam de urgentie toe.² De problemen rond de Alt-A-portefeuille en de grote verliezen in het vierde kwartaal, met een dalende beurskoers als een gevolg, zouden kunnen leiden tot het wegvloeien van spaargelden. Uiteindelijk kwam de minister van Financiën medio december tot de conclusie dat een oplossing voor de problemen met de Alt-A-portefeuille nu wellicht onvermijdelijk was. Volgens de heer Gerritse was dat met tegenzin:

De heer Gerritse: «Wat de waarde betreft, was ik niet ontevreden, maar het feit dat we het hebben moeten doen, vond ik eigenlijk een nederlaag. We hadden heel lang geprobeerd om dit probleem door ING opgelost te krijgen. Het feit dat je door omstandigheden dan toch ziet dat de risico's van zo'n portefeuille uiteindelijk in belangrijke mate landen bij de overheid, vond ik een nederlaag voor de Nederlandse overheid.»¹

De minister van Financiën was beducht voor het zetten van een stap zonder zicht op de gevolgen. Daarom werden er voorwaarden verbonden aan een mogelijke oplossing, waaronder gedetailleerd inzicht in de Alt-A-portefeuille, een analyse van andere potentiële probleemportefeuilles op de balans van ING en een totaaloverzicht van de mogelijke oplossingen.

De heer Bos: «Ik heb gezegd dat ik bereid was om daarnaar te kijken. Ik heb toen al een paar eisen gesteld. Ten eerste wilde ik zeker zijn dat het dan ook de allerlaatste keer zou zijn dat wij iets zouden moeten doen voor ING. Ik wilde dat niet alleen naar het Alt-A-probleem zou worden gekeken, maar naar de hele balans om te bezien of er misschien ook nog andere dossiers waren die aan de orde zouden kunnen komen. Ik wilde ook dat aan onze kant, met medewerking van de Nederlandsche Bank, alle mogelijke oplossingen dan aan de orde zouden kunnen komen, inclusief het horrorscenario van een nationalisatie. Mijn insteek was: ik vind het al verschrikkelijk wat wij ING voor een tweede keer moeten redden, maar dan wil ik wel zeker zijn dat het de allerlaatste keer is. Dat betekent dat ik in de eerste plaats een totaaloverzicht moet hebben van de problemen en ten tweede een totaaloverzicht van de oplossingen.»³

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011.

² Uiteindelijk bleek in januari 2009 dat de verzekeringstak een verlies van 2,5 miljard euro maakte en de bank een verlies van 1,2 miljard euro. Kwartaalverslag ING, vierde kwartaal 2008.

³ Verslag openbaar verhoor met de heer Bos, 5 december 2011.

Een overzicht van potentiële problemen van ING was voor het ministerie noodzakelijk om te kunnen beoordelen of het aanpakken van de Alt-A-portefeuille voldoende was om het bedrijf uit de problemen te helpen. Een

dergelijk overzicht kwam er uiteindelijk. Gezien de omstandigheden op de financiële markten en de doorwerking naar de reële economie konden ook andere portefeuilles in potentie grote impact op het bedrijf hebben.

Nationalisatie als noodoptie

Vanaf begin december studeerde het ministerie van Financiën ook serieus op het noodscenario nationalisatie. Dit werd gezien als een laatste stap in een keten van mogelijke interventies. Zo werd gedacht aan een aandelenmissie aan de Staat en een claimemissie, eventueel met garantie door de Staat.¹ Nationalisatie werd door zowel DNB als het ministerie als een «horrosscenario» bestempeld. Enkele maanden later, in maart 2009, kwam deze optie meer nadrukkelijk aan de orde.

Kapitaalinjectie onderdeel van een oplossing?

Volgens de minister van Financiën was een tweede kapitaalinjectie geen bruikbare oplossing omdat de Nederlandse Staat dan meer kapitaal in het bedrijf stak dan «dan ING waard was», zonder daarbij alle zeggenschap te verkrijgen.

Vraag: «Een dergelijk vraagstuk zou je ook anders kunnen oplossen, bijvoorbeeld door te zeggen, conform de uitgangspunten die u zelf al vanaf begin oktober had: ik ga niet voor een mooie prijs slechte activa overnemen, als ik dat al doe dan waarden wij hard af en als dat een probleem met zich meebrengt, moet er nog maar een kapitaalinjectie bij. Hebt u dat ook overwogen?»

De heer Bos: «Volgens mij waren we dat punt voorbij. Wij zijn natuurlijk uiteindelijk op heel specifiek maatwerk terechtgekomen. Er speelde rondom kapitaalinjecties nog een ander probleem een rol, namelijk dat wij heel erg dicht zaten bij een situatie waarin de overheid langzamerhand meer geld in ING zou steken dan ING waard was.(...) Een van de redenen waarom ik steeds dat spook van nationalisatie op tafel heb gelegd in al die gesprekken, is dat ik koste wat het kost niet in een situatie terecht wilde komen waarin je 20 mld. in een bank hebt zitten die 15 mld. waard is. Dan heb je gewoon geen verhaal tegenover de belastingbetaler als je niet ook eigenaar bent. Dat leek mij in alle opzichten een verschrikkelijk scenario om in terecht te komen.»²

Bij deze redenering is wel een kanttekening te maken. De beurswaarde van ING bedroeg eind 2008 inderdaad circa 15 miljard euro, maar de waarde van ING kon niet zonder meer gelijk worden gesteld aan de beurswaarde. Zo speelt bijvoorbeeld ook de waarde van de kernkapitaaleffecten, die na drie jaar een-op-een kunnen worden geconverteerd naar aandelen, een rol. In dat geval zal ook de marktkapitalisatie stijgen.

5.4.2 Analyse Alt-A-portefeuille door BlackRock en Dynamic Credit

Begin december rapporteerde BlackRock over de kredietverliezen in de Alt-A-portefeuille.³

¹ Claimemissie: uitgifte van nieuwe aandelen waarbij de bestaande aandeelhouders claims krijgen op de uit te geven aandelen.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 5 december 2011.

³ Gegevens verstrekt door ING per brief d.d. 28 april 2011.

optimistische scenario was 2,4 mld. dollar, het pessimistische was 6,8 mld. dollar.»¹

Rond 19 december rapporteerde Dynamic Credit aan DNB de resultaten van zijn analyse van de Alt-A-portefeuille van ING Direct USA. Het bureau rekende twee scenario's door. In het basisscenario was de inschatting dat circa 10% van de hoofdsom van de Alt-A-obligaties niet werd terugbetaald. In het stressscenario was de inschatting dat dit verlies circa 20% bedroeg. De inschattingen van BlackRock en Dynamic Credit hebben betrekking op de gehele looptijd van de portefeuille. De aannames van Dynamic Credit waren gebaseerd op onderzoeken van andere banken en eigen inzichten. De verliesschattingen waren enigszins conservatiever dan de schattingen van BlackRock en veel hoger dan de schattingen van kredietbeoordelaars en ING.² Zowel het onderzoek van BlackRock als het onderzoek van Dynamic Credit werd gedeeld met het ministerie.³

De heer Bos: «Het enige dat ik weet is dat toen wij besloten om nog een keer serieus te kijken naar die problematiek rond Alt-A, een van de eisen die wij stelden, mede onder invloed van gezaghebbende adviseurs als Buiter, Boot en Van Wijnbergen, was dat die risico's nog een keer door een onafhankelijke partij zouden worden vastgesteld.»⁴

De toegevoegde waarde van de analyse van Dynamic Credit was de zeer nauwkeurige inschatting van de waarde van het onderpand, de woonhuizen, van de Alt-A-hypotheekobligaties. Het bureau had tot op postcodeniveau analyses gemaakt.⁵ DNB kon zich vinden in de door Dynamic Credit gebruikte methodologie.⁶ Opmerkelijk is dat volgens de analyse van Dynamic Credit ruim een derde van de Alt-A-portefeuille aan de criteria van zogenaamde prime-hypotheeken voldeed.⁷ Tabel 5.1 geeft een samenvatting van de analyses van BlackRock en Dynamic Credit.

Tabel 5.1 Inschatting kredietverliezen Alt-A-portefeuille ING Groep over de gehele looptijd (miljarden dollars)

Scenario	BlackRock	Dynamic Credit ¹
Optimistisch	2,4	
Basis (base case)	3,5	3,8
Stress (stress case)	6,8	7,4

¹ Aangangsel van de Handelingen, vergaderjaar 2008–2009, nr. 2700. *Antwoorden op vragen van de leden Irgang en Weekers over ING.* De oorspronkelijke analyse van Dynamic Credit had alleen betrekking op de Alt-A-portefeuille van ING Direct USA.

5.4.3 Transactiestructuren: de Flinstones

Het ministerie van Financiën en ING stelden verschillende voorwaarden aan een oplossing voor het Alt-A-probleem. Het ministerie wilde niet dat de staatsschuld (de EMU-schuld) steeg. Daarnaast moest een deel van het risico bij de instelling achterblijven, onder meer om de instelling de prikkel te geven de portefeuille te blijven managen. Voor ING moest een oplossing de onzekerheid wegnemen over de negatieve herwaarderingsreserve en daarmee samenhangende potentiële verliezen via de winst-en-verliesrekening. Daarnaast wilde het bedrijf niet langer blootstaan aan het risico van een stijgend kapitaalbeslag veroorzaakt door lagere kredietbeoordelingen van de Alt-A-obligaties. Vanaf begin december werd intensief

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Harryvan, 14 november 2011.

² De minister meldde hierover in de Kamer: *«In algemene zin kan over deze analyses gezegd worden dat de waardering van Dynamic Credit conservatiever is dan de interne waarderingen van ING en dan de waardering van de portefeuille door de gespecialiseerde adviseur van ING.»* Kamerstuk 31 371, nr. 95.

³ Gegevens verstrekt door het ministerie van Financiën per brief d.d. 15 februari 2012.

⁴ Verslag openbaar verhoor met de heer Bos, 5 december 2011.

⁵ Kamerstuk 31 371, nr. 95.

⁶ Aangangsel van de Handelingen, vergaderjaar 2008–2009, nr. 2700. *Antwoorden op vragen van de leden Irgang en Weekers over ING.*

⁷ Sheets technische briefing Tweede Kamer door ministerie van Financiën en Dynamic Credit op 29 januari 2009. In zijn kwartaal- en jaarrapportages rapporteerde ING een ruime definitie van Alt-A te hanteren. Dynamic Credit onderscheidde in zijn analyse drie segmenten: Alt-A, pay-option adjustable rate en prime.

gewerkt aan verschillende transactiestructuren. De belangrijkste varianten kregen de codenamen «Betty», «Wilma» en «Fred».

*De heer **Gerritse**: «Zo was de halve Flintstonesfamilie vernoemd: de eerste variant was «Fred», de tweede was «Wilma» en de derde was «Betty».»¹*

Transactiestructuur Betty

Een transactiestructuur waarbij aan de randvoorwaarden van het ministerie werd voldaan was: «Betty», een kredietgarantie. Bij deze variant geeft de Staat een garantie op daadwerkelijke kredietverliezen uit de portefeuille vanaf een vooraf vastgesteld punt.² In ruil daarvoor betaalt de instelling een vergoeding. Deze variant is relatief eenvoudig te construeren. Aanvankelijk was het ministerie van Financiën een voorstander van deze variant. De Betty-variant voldeed echter niet aan de randvoorwaarden van ING, omdat de negatieve herwaarderingsreserve daarmee zou blijven bestaan en voor onzekerheid zou blijven zorgen.

*De heer **Ter Haar**: «Vanaf half december zijn wij intensief bezig gegaan met mogelijke constructies. Op dat moment waren er eigenlijk twee belangrijke hoofdalternatieven. Het ene was een «special purpose vehicle»-constructie. Die had de voorkeur van ING. Het andere was een soort garantiemodel. Dat garantiemodel had een aantal beperkingen. Het nam het probleem van de negatieve herwaarderingsreserve niet weg. Het kon goed helpen om een verdere downsize risk op de portefeuille te blokkeren. In die zin kon het goed in de markt werken. Het had echter niet alle kwaliteiten die je graag zou willen.»³*

Transactiestructuur Wilma

Bij Betty bleef de Alt-A-portefeuille op de balans van ING staan. Het probleem van de negatieve herwaarderingsreserve werd dan niet weggenomen. Het bedrijf was daarom voorstander van een andere variant: «Wilma». Bij deze structuur wordt de portefeuille verkocht aan een special purpose vehicle (spv). ING financiert de spv en de Staat garandeert de inkomsten uit de Alt-A-portefeuille voor de spv.⁴ Daardoor draagt ING niet langer de risico's van de portefeuille en kan de portefeuille van de balans worden gehaald.

*De heer **Timmermans**: «(...) wij wilden tot een werkelijke verkoop overgaan. Uiteindelijk wilden wij er immers voor zorgen dat wij die problemen van negatieve herwaarderingsreserve niet langer hadden. Het moest economisch overgedragen worden om niet met ratingproblemen te maken te hebben.»⁵*

Deze constructie leidt tot het vrijvallen van de negatieve herwaarderingsreserve, het wegnemen van onzekerheid rond verliezen via de winst-en-verliesrekening en een daling van de naar risico gewogen bezittingen. Bovendien heeft een verlaging van de kredietbeoordeling van de Alt-A-obligaties dan geen effect meer op ING. DNB was ook een voorstander van deze variant:

*De heer **Wellink**: «De SPV-constructie is in andere landen toegepast en heeft soms gewerkt. Ik was daar een voorstander van, in essentie vanwege de eenvoud van de constructie. Dat was eigenlijk mijn*

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011.

² Een dergelijke garantieconstructie werd op 23 november 2008 aangekondigd voor Citigroup.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 1 december 2011.

⁴ Een dergelijke constructie is toegepast bij UBS op 16 oktober 2008.

⁵ Verslag openbaar verhoor van de heer Timmermans, 17 november.

sterkste argument. (...) Op zichzelf bezien was het heel transparant. Als je de assets van de balans had gehaald en ergens in had gestopt, was er geen enkel misverstand meer, dan was dat probleem opgelost.»¹

De spv-structuur van Wilma voldeed echter niet aan de voorwaarden van het ministerie, onder andere omdat de staatsschuld daardoor zou stijgen.

De heer Ter Haar: «Met een SPV-constructie, waarbij je de hele portefeuille van de balans haalt en in een ander model giet, hadden wij grote moeite, omdat deze niet voldeed aan de randvoorwaarden die Financiën probeerde te hanteren: wij houden het buiten de staatsschuld, wij willen het beheer van de portefeuille door de instelling zelf laten doen en wij willen een voelbaar risico bij de instelling zelf laten. Een deel daarvan was wel in een SPV-constructie te gieten, maar niet alles.»²

Transactiestructuur Fred

Omdat noch Wilma, noch Betty het probleem leek op te lossen betrok het ministerie eind december KPMG bij het zoeken naar oplossingen. Zo kwam er begin januari een derde transactiestructuur op tafel: «Fred». Het juridisch eigendom van de portefeuille blijft in deze structuur bij ING, maar het bedrijf draagt een deel van het economisch risico over aan de Staat in ruil voor een vordering op de Staat. «Fred» is vormgegeven door een uitruil van verschillende kasstromen.

De heer Ter Haar: «Wij hadden die garantie als optie, maar zagen ook wel dat het niet de ideale constructie was. De bal lag dus ook bij ons om eens te kijken of er nog een alternatief was. Dat alternatief hebben wij met behulp van KPMG ontwikkeld. Dat is in de kerstvakantie gebeurd. Uiteindelijk konden wij begin januari naast de genoemde twee modellen een derde model neerzetten, namelijk de backup facility.»²

Deze structuur werd in de weken daarna verder ontwikkeld. Daarbij werden verschillende deelvarianten vanuit juridisch, boekhoudkundig en belastingtechnisch oogpunt bekeken. Volgens de betrokkenen was dit een lastig en complex proces. Van de zijde van het ministerie van Financiën waren KPMG, Rothschild en Allen & Overy betrokken. Rond 7 januari kregen DNB en ING de variant voor het eerst onder ogen.³ De uitwerking resulteerde uiteindelijk in de zogenaamde Illiquid Asset Back-up Facility (IABF). Het voordeel van deze constructie was dat de problemen van ING werden geadresseerd, terwijl ING een deel van het risico bleef dragen en de portefeuille bleef managen.⁴ Op het ministerie van Financiën was men er bovendien van overtuigd dat deze constructie de staatsschuld niet zou verhogen. Achteraf bleek de IABF echter wel degelijk mee te tellen:

De heer Ter Haar: «Met een hele batterij accountants constateer je dat je een constructie hebt waarvan je op dat moment denkt dat je haar buiten de staatsschuld kunt houden – dit was het oordeel van de accountants – en uiteindelijk komen de accountants bij Eurostat tot een andere conclusie. Dat geeft een beetje de gevoeligheid aan van dit soort werk.»²

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 1 december 2011.

³ Gegevens verstrekt door het ministerie van Financiën per brief d.d. 15 februari 2012.

⁴ Kamerstuk 31 371, nr. 95.

5.4.4 DNB en Financiën hebben verschillende insteek over prijs

DNB bezorgd dat te hoge kosten ING in kapitaalproblemen kan brengen
Bij aanvang van de gesprekken bleek dat DNB en het ministerie van Financiën verschillende uitgangspunten hadden over de prijs die ING de Staat moest gaan betalen voor een Alt-A-oplossing. DNB was daarbij van mening dat de kapitaalinjectie van oktober erg duur was uitgevallen voor ING.

Vraag: «U verklaarde: aan de hoge kant. Hebt u nooit het gevoel gehad dat het [rendement van de Staat op de kernkapitaaleffecten] aan de te hoge kant was?»

De heer Wellink: ««Te» is een woord dat moeilijk in te vullen is. «Te» zou in deze context betekenen «prudentieel onverantwoord». Je moet een maatstaf hebben als je zegt dat iets aan de te hoge kant is. Voor zover het prudentieel verantwoord is, kan het naar ons oordeel nog steeds te hoog zijn. De maatstaf die ik bij een van de instellingen hanteerde was de vergelijking met het buitenland. Als ik dan zie dat er in het buitenland exitregelingen bestaan die veel goedkoper zijn dan in Nederland, is dat een element in mijn afweging. Als ik zie dat er percentages gehanteerd worden op coupons die lager zijn dan onze percentages, is dat ook een afweging. Prohibitief betekent «te» dat de prudentiële zorgvuldigheid in gevaar komt. Verder is het een relatieve zaak; je vergelijkt met anderen. Nogmaals, de minister heeft freies Ermessen, en dat is zijn goed recht. Ik zal daarover nooit oorlog met hem voeren.»¹

De toezichthouder maakte zich zorgen over de kapitaalpositie van ING en leek zelfs te hopen dat tijdens deze nieuwe onderhandelingen de prijs van de kernkapitaaleffecten alsnog wat naar beneden kon worden bijgesteld, uiteraard mits dat ook voor de Europese Commissie aanvaardbaar was.

Mevrouw Ollongren: «De president van DNB heeft heel consequent onder de aandacht gebracht dat hij grote zorgen had over die Alt-A en dat daar hoe dan ook een oplossing voor moest komen. In zijn perceptie maakte daar ook deel van uit dat wij die kapitaalinjectie weliswaar hadden gedaan, maar dat dit voor ING een vrij dure oplossing was geweest voor het probleem. Hij had, vanuit zijn positie zeer terecht, grote zorgen over deze heel grote financiële instelling en de consequenties in het geval er iets mis zou gaan.»²

DNB stelde zich op het standpunt dat de kapitaalratio van ING niet mocht dalen door de nieuwe Alt-A-maatregel. De prijs die de Staat voor de portefeuille betaalde moest daarom flink hoger zijn dan de actuele marktprijs. Een te grote afschrijving op de portefeuille zou, zo vreesde DNB, ING in nog grotere problemen brengen.

Verschillen in benadering leidden tot wrijving tussen DNB en het ministerie van Financiën

Het ministerie van Financiën ging met een andere insteek de discussie in. Het ministerie hield vast aan het uitgangspunt dat de nieuwe deal de belastingbetaler geen geld mocht kosten en bij voorkeur zelfs geld moest opleveren. De opstelling van het ministerie leidde tot wrijving met DNB. Uit de onderzochte stukken blijkt dat bij ambtenaren van het ministerie van Financiën de indruk ontstond dat DNB zich opstelde als belangenbehartiger van ING, terwijl men bij DNB het gevoel had dat het ministerie

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van mevrouw Ollongren, 23 november 2011.

van Financiën het onderste uit de kan wilde hebben en daarbij de stabiliteit van het financiële stelsel uit het oog verloor.

Vraag: «De heer Gerritse zei hier dat DNB vond dat de houding van Financiën toch niet prudentieel was, in elk geval niet prudentieel verantwoord. Is dat zo?»

De heer Brouwer: «Wat ik net genuanceerd heb verteld, heeft hij heel scherp ingezet. Voor het feit dat wij zorgen hadden over de uitkomst van de deal voor de solvabiliteitspositie kun je maar één reden hebben, namelijk dat de uitkomst wel eens niet prudent zou kunnen zijn.»

Vraag: «Hebt u ook tegen de heer Gerritse, of in ieder geval tegen Financiën gezegd dat Financiën zich niet prudentieel verantwoord gedroeg?»

De heer Brouwer: «Niet in die termen, maar wel...»

Vraag: «In welke termen dan wel?»

De heer Brouwer: «Dat weet ik niet precies meer, maar het zal wel in de geest zijn geweest van: je moet oppassen dat je niet te ver gaat.»¹

ING kwam onder meer ter sprake in de marge van een ontmoeting tussen de heer Wellink en de heer Balkenende op 20 januari. Tijdens het daaropvolgende Pecunia-overleg bij DNB koppelde de heer Wellink hierover terug dat hij «een waarschuwend geluid [heeft] laten horen over het gebruik van voorwaarden die vanuit prudentieel oogpunt, prohibitief of complicerend zouden kunnen zijn. De minister-president had begrip voor deze argumentatie.» Uit het verhoor van de heer Balkenende blijkt overigens dat deze de lijn van het ministerie steunt.²

Vraag: «De vragen van de commissie waren of er toen door u kritiek is geuit op de handelwijze en de opstelling van Financiën met betrekking tot deze portefeuille.»

De heer Wellink: «Ja, maar het kreeg een lading alsof ik daar speciaal voor naar toe was gegaan.»

Vraag: «De vraag was of u dat gezegd hebt.»

De heer Wellink: «Wat ik daar heb gezegd, staat precies in de notulen.»

Vraag: «In de notulen van?»

De heer Wellink: «Die heeft u gezien. Een vergadering, ik neem aan een pecuniavergadering, waarin hiervan verslag is gedaan. Daar heb ik onder meer geantwoord op de vraag of we eruit zouden komen met de Alt-A-portefeuille: dat weet ik niet. Ik denk dat dat een open en faire reactie was op dat moment. En ik heb bij die gelegenheid gezegd dat prudentiële overwegingen wel degelijk door de overheid moeten worden meegenomen.»³

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Brouwer, 1 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Balkenende, 8 december 2011, blz. 40.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

Toen uiteindelijk de onderhandelingen begonnen, ging ING deze in met als inzet om de afwaardering van de portefeuille beperkt te houden tot ongeveer 5% van de nominale waarde. Het ministerie van Financiën zette in op een afwaardering van 17%. DNB zat daartussenin, rond de 10%.¹

5.4.5 OTTI komt in beeld

In een laat stadium van de onderhandelingen speelde een Amerikaanse boekhoudregel een grote rol. Het ging om een boekhoudregel die bekend staat als OTTI (other than temporary impairment, anders dan tijdelijke waardevermindering). De commissie heeft BDO Accountants & Belastingadviseurs B.V. gevraagd om een toelichting op de boekhoudkundige aspecten van de tweede steunverlening aan ING, en dan in het bijzonder deze OTTI-regel. De rapportage van BDO, die door de commissie gebruikt is als achtergrondinformatie, is integraal opgenomen in bijlage 11 van dit rapport.

Verkoop van de portefeuille activeert mogelijk OTTI en daarmee een groot verlies

Hoewel ING Groep zelf rapporteert volgens de Europese boekhoudregels (en dus onder IFRS), valt de Alt-A-portefeuille van ING Direct USA zoals eerder besproken onder de Amerikaanse US GAAP-boekhoudregels. De portefeuille is daarbinnen geclassificeerd als beschikbaar voor verkoop (afs, available for sale). Zakt de marktwaarde van dergelijke activa onder de geamortiseerde kostprijs² dan hoeft het verschil volgens US GAAP niet onmiddellijk als een permanent verlies te worden ingeboekt. Zolang de waardedaling nog als tijdelijk beschouwd kan worden, mag deze geparkeerd worden in de (negatieve) herwaarderingsreserve. Dit is wat met een groot deel van de obligaties in de Alt-A-portefeuille gebeurde in de loop van 2008. Zodra er echter goede gronden zijn om aan te nemen dat de waardevermindering niet langer tijdelijk is, moet het verschil tussen de marktwaarde en de geamortiseerde kostprijs alsnog worden afgeschreven via de winst- en verliesrekening. Dit is het geval wanneer de instelling de intentie heeft om de activa te verkopen, of wanneer het waarschijnlijk is («more likely than not») dat de instelling dit zal moeten doen, ook al heeft ze niet de intentie tot verkoop.³

De OTTI-regel had tot gevolg dat als ING Direct USA de Alt-A-portefeuille zou verkopen tegen een transactiewaarde⁴ die lager lag dan de geamortiseerde kostprijs, de gehele negatieve herwaarderingsreserve van de portefeuille die ING Direct USA in bezit had⁵ als verlies zou moeten worden genomen. Dit geldt bij alle transacties waarbij sprake is van een economische verkoop («true sale») door ING.

Tegenover dit grote potentiële verlies als gevolg van OTTI stond dat de onderhandelingen toewerkten naar een vorm van een Alt-A-oplossing waarbij de Staat de risico's en opbrengsten van de portefeuille zou overnemen voor een hoger bedrag dan de actuele marktprijs. Daarmee zou een groot deel van het verlies weer teniet zijn gedaan. Zo lang de afschrijving (het verlies) en de transactie met de Staat in hetzelfde kwartaal geboekt konden worden, zou dit dus geen onoverkomelijke problemen moeten opleveren.

Timing van de maatregel blijkt reden voor cruciale rol van OTTI

Volgens de stukken die de commissie heeft kunnen zien sprak de raad van bestuur van ING voor het eerst al in mei 2008 over de verschillen tussen de IFRS en de US GAAP boekhoudregels en de mogelijkheid dat

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011, blz. 70–71.

² De geamortiseerde kostprijs is de aankoopwaarde (het bedrag waarvoor de activa bij de eerste opname in de balans wordt opgenomen) verminderd met onder meer de afschrijvingen en aflossingen die al gedaan zijn.

³ Zie de rapportage van BDO in bijlage 11 van dit rapport voor meer details over OTTI en de implicaties ervan.

⁴ De transactiewaarde is de verkoopopbrengst van de IABF-transactie zoals geboekt door ING. Daarbij is zowel de koopsom van 90% als de netto contante waarde van andere kasstromen van belang.

⁵ De negatieve herwaarderingsreserve voor de gehele Alt-A-portefeuille van ING Groep bedroeg op dat moment 7,5 miljard euro. Circa 85% van de portefeuille was in handen van de dochter ING Direct USA.

ING Direct USA als gevolg van OTTI een afschrijving zou moeten doen op de Alt-A-portefeuille. Het bestaan van de OTTI-regel, en daarmee ook de mogelijkheid dat die een rol zou gaan spelen zodra er sprake was van een «true sale» van de portefeuille, had dus bekend kunnen zijn.

Tegenover de Amerikaanse accountant had ING altijd gesteld dat de intentie was om de portefeuille aan te houden tot het einde van de looptijd (held to maturity) en deze niet te verkopen. Dat er nu toch onderhandelingen van start waren gegaan over een «true sale» van de portefeuille, beargumenteerde ING tegenover zijn accountant door te stellen dat de intentie om de portefeuille te verkopen er alleen was als de transactiewaarde (de opbrengst voor ING) hoger zou zijn dan de geamortiseerde kostprijs.¹

De raad van bestuur besprak de gevolgen van OTTI op 13 januari 2009. Op dat moment was duidelijk dat vooral het feit dat de besprekingen inmiddels de datumgrens van 1 januari gepasseerd waren, voor problemen zorgde. Mocht de transactiewaarde nu namelijk uitkomen onder de geamortiseerde kostprijs, dan zou in het verslag over het laatste kwartaal van 2008, dat op dat moment nog niet was gepubliceerd, de gehele negatieve herwaarderingsreserve voor de portefeuille van ING Direct USA moeten worden afgeboekt als verlies. De deal met de Staat zou dit enorme verlies weliswaar grotendeels teniet doen, maar omdat deze pas in januari op zijn vroegst tot stand zou komen, kon de compensatie niet al eind 2008, maar pas drie maanden later in de cijfers verwerkt worden, namelijk in het eerste kwartaalrapport van 2009. Besloten werd interne en externe accountants om advies te vragen of de OTTI-regel inderdaad van toepassing kon zijn, en zo ja, welke implicaties dit zou hebben.

Dit advies bevestigde kennelijk het genoemde beeld, want een week later, op 20 januari 2009, wees ING ambtenaren van het ministerie van Financiën op het bestaan van OTTI en de consequenties die deze regel kon hebben. Een dag later werd de minister geïnformeerd en weer een dag later de minister-president. In de DNB-stukken die de commissie heeft bestudeerd werd voor het eerst net voor het einde van het jaar 2008 melding gemaakt van het feit dat er een OTTI-regel bestond die mogelijk implicaties zou hebben voor een eventuele deal met de Staat, toen nog in verband met de spv-variant Wilma. Op dat moment was de Fred-variant nog niet bekend. Over de rol van OTTI bij de variant Fred verklaart de heer Brouwer:

Vraag: «Ik kom op de belangrijke boekhoudregel die de prijs ook verregaand zou hebben beïnvloed, de OTTI-regel. DNB was bekend met deze regel?»

De heer Brouwer: «Ja, maar nog niet zo lang. Wat mij bijstaat, al weet ik dat niet helemaal zeker, is dat wij in de discussies over de deal geconfronteerd zijn met die regel. Als zo'n deal niet nodig was geweest, zou die regel ook nooit zijn opgekomen, want dan zouden wij die nooit geraakt hebben. (...)»²

Net als de raad van bestuur van ING eerder, vreesde DNB dat een miljardenverlies voor ING Direct USA over 2008, ook al was dit maar virtueel omdat er al zekerheid zou zijn over een compensatie in de vorm van een transactie met de Staat, in het onzekere financiële klimaat van dat

¹ Met de intentie om te verkopen («intent to sell») wordt in dit geval bedoeld: de intentie om te verkopen zonder dat er herstel van de reële waarde (gelijk of boven de kostprijs) plaats vindt. Wanneer het management de intentie heeft om te verkopen zodra de reële waarde weer op het niveau van de geamortiseerde kostprijs komt, behoeft geen impairment te worden doorgevoerd. Uit het feit dat OTTI ook na de totstandkoming van de IABF eind januari niet geactiveerd is kan geconcludeerd worden dat de accountant deze redenering heeft geaccepteerd.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Brouwer, 1 december 2011.

moment een bankrun kon veroorzaken onder de spaarders van ING Direct USA. Dit was voor DNB een onaanvaardbaar risico.

De heer Gerritse: «Ja. Wij hadden adviseurs die meer naar de werkelijkheid keken dan naar de boekhoudregels. Wij keken naar die portefeuille en naar wat de risico's waren. We hadden natuurlijk met een accountant van KPMG gekeken naar hoe die transactie moest worden vormgegeven. Ik weet niet of in die gesprekken OTTI ter sprake is gekomen, want dat is gebeurd tussen medewerkers van het ministerie en die meneer van KPMG. Ik heb er niets van gehoord voor 20 januari.»

Vraag: «U bent een ervaren onderhandelaar. Op 20 januari, kort voor zo'n onderhandelingsronde, krijgt u dit te horen.»

De heer Gerritse: «Het was een mededeling aan Bernard ter Haar.»

Vraag: «Die heeft hij met u gedeeld?»

De heer Gerritse: «Jazeker. Hij was in de richting van ING not amused.»

Vraag: «Dat kan ik me voorstellen. U met hem niet.»

De heer Gerritse: «Nee, dat klopt.»¹

Niet geheel onverwacht was het ministerie van Financiën niet te spreken over het nieuws over OTTI. De irritatie betrof vooral het feit dat het probleem in zo'n laat stadium werd opgebracht. Daarnaast was het ministerie onaangenaam getroffen doordat het erop leek dat de portefeuille tegen een relatief hoog bedrag moest worden overgenomen. Dit kon de maatregel politiek gezien moeilijk verkoopbaar maken. Om die reden werd besloten om alsnog, naast Fred, ook de Betty-variant uit te werken als mogelijk alternatief omdat bij een dergelijke directe garantie van de Staat op de portefeuille OTTI geen rol speelde.

5.4.6 Het onderhandelingsweekend

Op vrijdag 23 januari 2009 en tijdens het daaropvolgende weekend onderhandelden ING en het ministerie van Financiën met elkaar over een oplossing voor de Alt-A-portefeuille. Namens ING waren onder andere de chief risk officer de heer Timmermans, en de voorzitter van de raad van commissarissen, de heer Hommen aanwezig. Het ministerie van Financiën werd vertegenwoordigd door onder meer de minister de heer Bos, de thesaurier-generaal de heer Gerritse, en zijn plaatsvervanger de heer Ter Haar. Namens minister-president Balkenende was zijn raadadviseur mevrouw Ollongren bij de onderhandelingen. DNB vervulde, in de persoon van president Wellink en de directeur toezicht de heer Brouwer, bij de besprekingen een faciliterende rol voor beide partijen en trad op als adviseur van de Staat.

Structuur gebaseerd op Fred heeft verschillende knoppen om aan te draaien

Het belangrijkste pijnpunt bij de gesprekken, waarbij de OTTI-regel een belangrijke rol speelde, was het vaststellen van een prijs voor de maatregel. De structuur waarover onderhandeld werd, was gebaseerd op Fred. Hieraan zaten verschillende «knoppen» waaraan door de onderhan-

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011.

delende partijen gedraaid kon worden om tot een bevredigende prijs te komen. Ten eerste was daar de koopsom van de portefeuille zelf, of althans van het deel dat daadwerkelijk door de Staat gekocht en gegarandeerd werd, want al snel was duidelijk dat de Staat 20% van de portefeuille, en dus een deel van het risico, in handen van ING wilde laten.

Daarnaast waren in de constructie verschillende vergoedingen of «fees» opgenomen die van ING naar de Staat en omgekeerd liepen. Zo was er een beheersvergoeding (management fee) die de Staat aan ING zou betalen voor het beheer van de portefeuille, een financieringsvergoeding (funding fee) van de Staat aan ING voor het financieren van de portefeuille (de Staat leent als het ware van ING het geld om de portefeuille over te nemen), en een garantiepremie (guarantee fee) als vergoeding van ING aan de Staat voor het overnemen van het risico op de portefeuille.

Op de transactiedatum was de geamortiseerde kostprijs van 80% van de Alt-A-portefeuille 22,4 miljard euro.¹ Het in het vierde kwartaal van 2008 geboekte verlies op de portefeuille is dan al daarvan afgetrokken. De OTTI-regel zou worden geactiveerd op het moment dat de transactiewaarde (de opbrengst voor ING) van de uiteindelijke deal lager uitkwam dan de geamortiseerde kostprijs.² In dat geval zou ING gedwongen zijn om de gehele negatieve herwaarderingsreserve in het jaarverslag over 2008 als verlies te nemen. Daaraan zaten naar de mening van DNB grote risico's voor de stabiliteit van ING Direct USA en daarmee ook voor ING Groep als geheel.

Analyse Dynamic Credit van de portefeuille basis voor de onderhandelingen

Voor het bepalen van de totale vergoeding voor het overnemen van 80% van het risico van de portefeuille werd door de onderhandelaars de analyse van Dynamic Credit van de Alt-A-portefeuille als uitgangspunt genomen. Dynamic Credit was ondertussen ingehuurd door het ministerie van Financiën als adviseur. De marktprijs van de portefeuille stond op dat moment op 65% van de nominale waarde. Met de berekeningen van Dynamic Credit als basis kwam de transactiewaarde voor ING aanzienlijk hoger uit dan de marktwaarde. Daarnaast speelde een rol dat de transactiewaarde vanwege OTTI niet te laag mocht uitkomen.

Voor het ministerie van Financiën speelde daarnaast mee dat de maatregel ook politiek verkoopbaar moest blijven en dat de belastingbetaler dus niet mocht opdraaien voor de kosten. Het ministerie probeerde de «knoppen» van de transactie daarom zo te draaien dat de vergoeding voor de Staat zo hoog mogelijk zou uitkomen. Té hoog kon deze echter ook weer niet worden, omdat DNB de maatregel dan prudentieel niet meer verantwoord vond.

Vraag: «(...) Wij hebben hier ook uitvoerig met de heer Timmermans over gesproken in deze verhoren en hij gaf nadrukkelijk aan dat die regels wel op de directe waardebepaling van de portefeuille zelf betrekking hebben, maar niet zo zeer op de structuur van de fees. Als wij proberen om dat te begrijpen, betekent dat vanuit het beeld dat de heer Timmermans hier schetste – en wat daarna overigens door de heer Kleijwegt is bevestigd – dat er wel degelijk mogelijkheden zouden zijn geweest om op een andere netto contante waarde uit te komen door aan de knoppen van de vergoedingen, de fees, te draaien.»

¹ Jaarverslag ING over 2009.

² De verkoopopbrengst geboekt door ING, ofwel het totaal van de koopsom en de netto contante waarde van andere kasstromen.

De heer Gerritse: «Ja. Dat is ook waarom we er zaterdag niet en zondag wel uitkwamen. Dat waren een heleboel extra knoppen. Er is geprobeerd om het zo te krijgen dat in die feestructuur voldoende waarde kon zitten om de reële waarde van de portefeuille zelf op 90% te kunnen zetten. Ik heb daar net niet voor niets bij aangetekend dat dit niet naar willekeur kan. Je moet natuurlijk kunnen uitleggen dat ... Je transactie is je transactie en de feestructuur moet ook sense maken. Het moet een reële vergoeding zijn voor de financieringsstroom, het moet een reële managementvergoeding zijn. Het is niet zo dat je het ene onderdeelje kunt pakken en dat je kunt zeggen: kijk eens, zo gaat die wel langs OTTI en dat er een heel pakket aan andere betalingen omheen zit die je dan maar even buiten beschouwing laat. Tenminste, ik neem niet aan dat een accountant in de VS dat terzijde had gelegd.»¹

De spanning liep in de nacht van zaterdag op zondag zo hoog op dat de onderhandelingen om vier uur tijdelijk werden stilgelegd. Het lijkt erop dat met name tussen DNB en het ministerie van Financiën irritatie ontstaan was.

Vraag: «Wat vindt u van de opstelling van Financiën in dat proces?»

De heer Brouwer: «Aan de ene kant heb ik er begrip voor. Als ik nu terugkijk in alle rust, denk ik: ja, zo gaan die processen, de belangen liggen zo. Op dat moment had ik dat gevoel niet, maar had ik het gevoel dat men over de streep ging.»

Vraag: «U had het gevoel dat Financiën over de streep ging?»

De heer Brouwer: «Ja.»²

DNB was van mening dat het ministerie van Financiën het onderste uit de kan probeerde te halen zonder dat dit prudentieel verantwoord was. Wat DNB betreft zat er dan ook een bovengrens aan de hoogte van de vergoeding die ING voor de maatregel kon betalen.

De heer Brouwer: «Waar ging het, ons losmakend van de techniek, op een gegeven moment om? De discussie met ING en ons beiden, Financiën en DNB, ging over de vraag wat de prijs van de transactie zou doen voor de solvabiliteit van de onderneming. Dat was voor ons dus heel sterk bepalend vanuit de Nederlandsche Bank. Dat is wel eens vertaald als: de Nederlandsche Bank is op de hand van ING. Maar wij waren op de hand van onszelf: financiële stabiliteit, maar ook toezicht. De transactie had een zodanige vorm kunnen krijgen dat wij vervolgens weer een solvabiliteitsprobleem op onze nek zouden krijgen.»²

Op het ministerie van Financiën kwam de opstelling van DNB dan weer over alsof DNB de belangen van ING aan het verdedigen was.

Vraag: «Heeft DNB zo'n streep in het zand getrokken?»

De heer Gerritse: «DNB heeft ons wel gezegd dat wij niet verantwoord bezig waren.»

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011

² Verslag openbaar verhoor met de heer Brouwer, 1 december 2011.

Vraag: «De minister heeft dat ook heel expliciet in de Kamer gezegd: DNB trok een streep in het zand. Een hogere vergoeding zou prudentieel onverantwoord zijn.»

De heer Gerritse: «Dat is een nette manier om te zeggen «onverantwoord»».

Vraag: «Daar hebt u zich bij neergelegd?»

De heer Gerritse: «Nou ja, het is een belangrijke opvatting van de toezichthouder. Niettemin vonden wij dat er een reële transactie moest plaatsvinden. Dat verklaart waarom we er om vier uur 's ochtends nog niet uit waren.»¹

De «harde» lijn van het ministerie van Financiën had wel de steun van minister-president Balkenende, die over het verloop van de onderhandelingen op de hoogte gehouden werd door zijn raadgever mevrouw Ollongren.² Hij gaf daarnaast wel aan dat hij ook de overwegingen van DNB kon begrijpen.

Op zondagmiddag 25 januari lukte het uiteindelijk om de besprekingen opnieuw vlot te trekken. Om half acht 's avonds was er een deal.

5.4.7 Prijsvorming en structuur van de IABF

De op Fred gebaseerde constructie die het resultaat was van de onderhandelingen zou bekend komen te staan als de Illiquid Assets Backup Facility (IABF). Hierbij nam de Staat 80% van het risico en de opbrengsten van de Alt-A-hypotheekportefeuille over. In ruil hiervoor zal de Staat over een reeks van jaren aan ING een bedrag betalen dat overeenkomt met 90% van de nominale waarde van deze 80% van de portefeuille, namelijk 21,4 miljard euro. Dit bedrag is dus de gegarandeerde waarde voor ING. Daarnaast is over en weer een reeks vergoedingen afgesproken (zie box 5.6 en de figuren 5.7 en 5.8).

Box 5.6 Kasstromen en winstverwachting van de IABF

Van de Staat richting ING lopen de volgende kasstromen (bedragen van 26 januari 2009):

- De koopsom (gelijk aan het gegarandeerde bedrag) van 28,1 miljard dollar (21,4 miljard euro).
- Een beheersvergoeding (management fee) voor het beheren van de portefeuille. Deze kasstroom heeft een netto contante waarde van 925 miljoen dollar.
- Een financieringsvergoeding (funding fee) die op zijn beurt bestaat uit twee delen:
 - Een rente van 3,0% van de gegarandeerde waarde van het nog uitstaande vastrentende deel van de portefeuille (57% van de portefeuille).
 - 1-maands USD LIBOR over de gegarandeerde waarde van het nog uitstaande variabel rentende deel van de portefeuille (43% van de portefeuille).

Van ING naar de Staat lopen de volgende kasstromen:

- Een garantiëpremie (guarantee fee) voor het overnemen door de Staat van het risico. Deze heeft een netto contante waarde van 750 miljoen dollar.

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritsen, 30 november 2011.

² Verslag openbaar verhoor van mevrouw Ollongren, 23 november 2011, blz. 66.

- 80% van de kasstromen uit de portefeuille, bestaande uit rente, aflossingen en vervroegde aflossingen.

Op grond van berekeningen die Dynamic Credit maakte van de verwachte kasstromen meldde de minister aan de Tweede Kamer dat de Staat in de base case een winst van ruim 2 miljard dollar zou maken op de transactie, en in de stress case een verlies van circa 600 miljoen dollar.¹

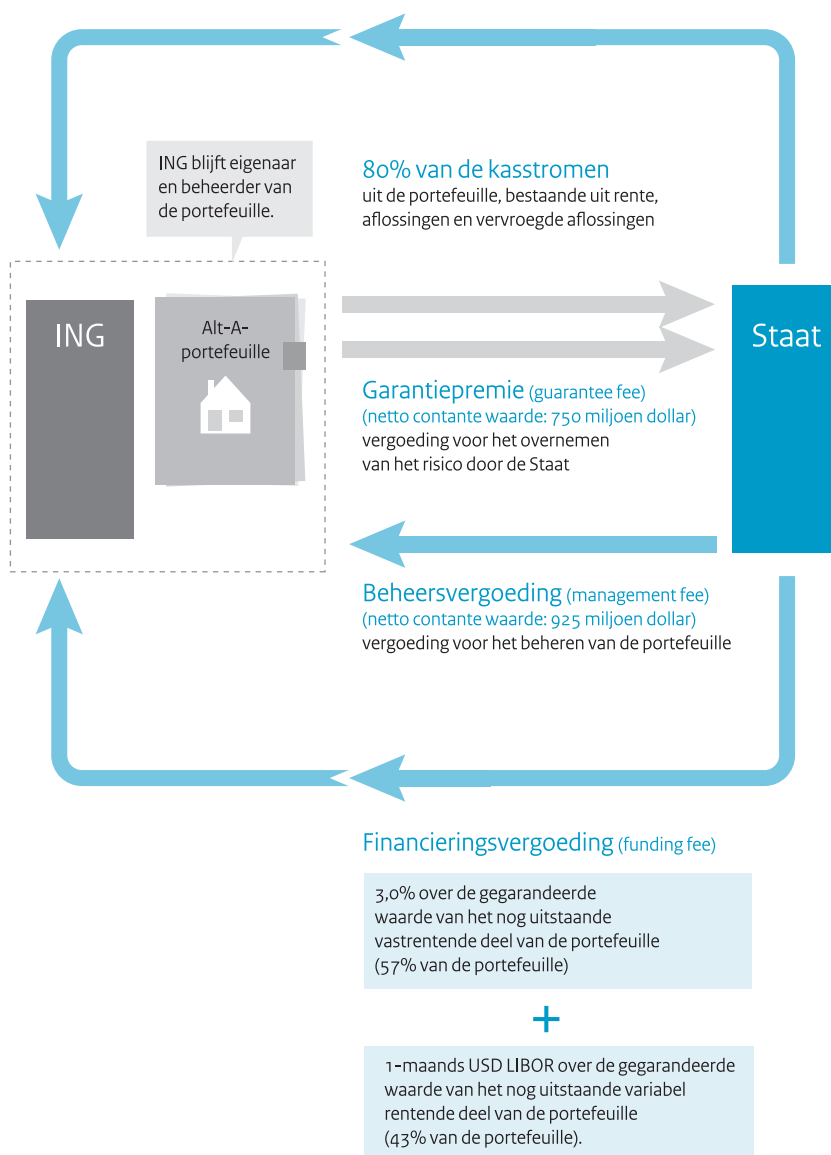
¹ Hierbij werd een discontovoet gehanteerd van 3%.

Figuur 5.7

Kasstromen van de IABF

Koopsom 28,1 miljard dollar
(gegarandeerde waarde voor ING)

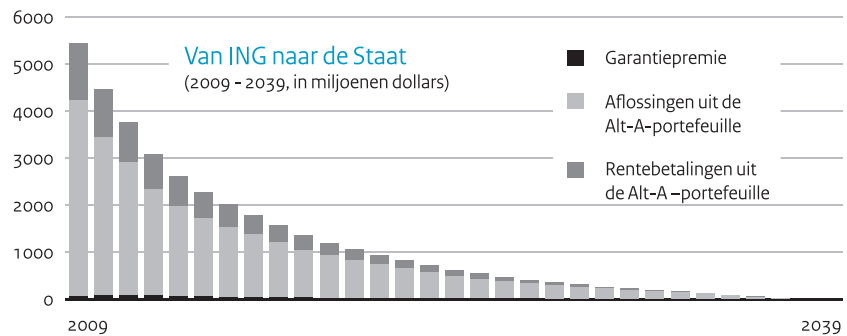
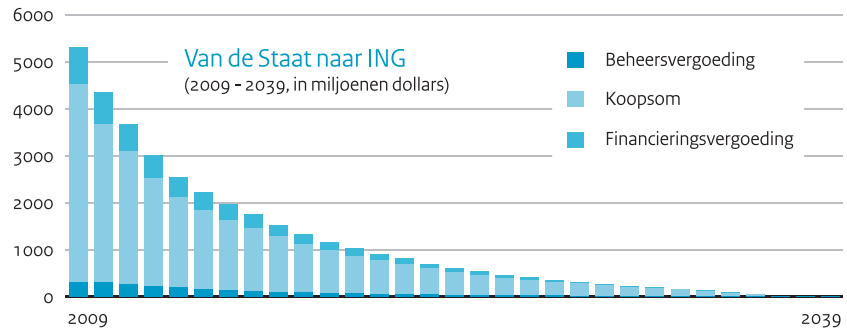
Koopsom 28,1 miljard dollar (21,4 miljard euro)
voor 80% van de Alt-A-portefeuille
(wordt over meerdere jaren betaald)



Figuur 5.8

Winstverwachting van de IABF

Verwachte kasstromen volgens het basisscenario van Dynamic Credit.



Bron: Uitleg back-up faciliteit ministerie van Financiën (29 januari 2009)

De IABF-constructie is complex, maar ze had boekhoudkundige voordelen voor ING en, naar op dat moment werd aangenomen, de Staat, die een garantieconstructie op basis van Betty niet zou hebben gehad. ING kon het overgedragen deel van de portefeuille van zijn balans halen, omdat er in economisch opzicht sprake was van een koop door de Staat. Voor de Staat zag men op het moment dat de IABF tot stand kwam als voordeel dat de overgedragen portefeuille volgens de EMU-regels niet mee zou tellen in de staatsschuld. Zoals reeds genoemd bleek Eurostat dit uiteindelijk toch niet goed te keuren. Toch bleef men bij het ministerie van Financiën ook tijdens de openbare verhoren van mening dat de IABF-constructie de voorkeur had boven de andere onderzochte constructies, gezien het boekhoudkundige voordeel voor ING en de aanpasbaarheid van de constructie.

Vraag: «Was het SPV-model voor u niet aanvaardbaar omdat het wel degelijk effect had op de staatsschuld?»

De heer Ter Haar: «Ja, dat was een van de overwegingen. Overigens is het trieste van het verhaal dat Eurostat uiteindelijk ook de backup facility heeft aangemerkt als zijnde relevant voor de staatsschuld. In die zin is dat deel van het verhaal niet helemaal gelukt.»

(...)

De heer Ter Haar: «[Maar] in dit model zaten nog steeds grote voordelen, zeker toen het OTTI-probleem opkwam. De andere elementen die ik noemde, waren er immers nog steeds in geborgd. Bovendien gaf het model mogelijkheden om te tunen ten aanzien van de eerste afwaardering en uiteindelijk de verdeling tussen de baten en de kosten. Ook al is de backup facility aangewezen als staatsschuldrelevant, als ik de balans moet opmaken van de drie alternatieven, blijft het de meest te prefereren variant.»¹

Waarom niet de marktprijs als basis genomen voor de garantie?

De koopsom van 90% en de (netto contante) waarde van de andere vergoedingen lag veel hoger dan de marktwaaarde van de portefeuille die op het moment dat de overeenkomst gesloten werd maar 65% van de nominale waarde bedroeg. Volgens de Nederlandse Staat zou de waarde echter overeenkomen met de «reële economische waarde» (rew) van de portefeuille.

De heer Ter Haar: «De hele constructie was sowieso gebaseerd op het feit dat de economische waarde van de portefeuille hoger lag dan de marktwaaarde. Wij hebben geprobeerd om de economische waarde zo goed mogelijk te benaderen en er in die zin toch een marktconforme constructie van te maken; marktconform, gebaseerd op de volledige informatie van de portefeuille, en dat is veel meer informatie dan beschikbaar is ten aanzien van de marktwaardering. In feite bestaat er een informatiegap tussen de markt in algemene zin en de kenner van de portefeuille. Je slaat een brug tussen de marktwaaarde en de economische waarde. Wij gingen dus uit van de economische waarde.»¹

DNB deelt deze opvatting van het ministerie.

Vraag: «In diverse media is ook stevige kritiek geuit door onder meer de heer Kragt, die zei: overheidssteun aan ING cadeau van 6 mld., of de heer Bouwens: de aandeelhouder van ING wint, de staat verliest. Wat vindt u daarvan? Want op dat moment was de marktprijs 65%. De Staat heeft er 90% voor betaald.»

De heer Brouwer: «De marktprijs was geen adequate maatstaf, dus ik heb dat gevoel helemaal niet gehad. Ik heb eerder het gevoel gehad dat ik al genoemd heb, dat die prijs stevig aan de maat was.»²

Onder de drie betrokken partijen bestond dan ook consensus dat de marktprijs op dat moment geen betrouwbaar beeld meer gaf van de «werkelijke» waarde van de portefeuille.

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 1 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Brouwer, 1 december 2011.

Vraag: «De marktprijs was toen 65%?»

De heer Timmermans: «Ja.»

Vraag: *«Deskundigen en de Europese Commissie hebben er heel veel kritiek op dat er door de Staat 90% is betaald.»*

De heer Timmermans: «Die 65% is een marktprijs in een tijd dat je geen markt had. Nogmaals, als je kijkt naar de werkelijke effecten... Wij roepen altijd dat de markten gelijk hebben, maar dat is natuurlijk onzin, dat is niet zo. Die 65% en die 90% mag je niet met elkaar vergelijken, want je moet ook de contante waarde van de feestromen meenemen. De Staat zou meer ontvangen uit hoofde van al die fees die u net noemde dan dat zij betaalde. Dat moet voor het gemak dan wel worden meegenomen. Al die analyses waren wat onvolledig en eenzijdig gericht.»¹

Met het argument dat de marktprijs op dat moment geen reëel beeld gaf van de werkelijke economische waarde van de portefeuille koos de Staat er dus doelbewust voor om de risico's en opbrengsten van de portefeuille voor een aanzienlijk hoger bedrag over te nemen dan deze op dat moment op de markt waard was.

Was een hogere vergoeding mogelijk zonder OTTI te activeren?

De vraag die zich opdringt is of de vergoeding die ING aan de Staat betaalde substantieel hoger had kunnen uitvallen, zonder dat als gevolg daarvan de transactiewaarde die ING voor de portefeuille kreeg zo laag werd dat de OTTI-regel geactiveerd zou worden.

Hierbij is van belang wat onder transactiewaarde wordt verstaan. Deze omvat niet alleen de waarde die aan het overgedragen deel van de portefeuille zelf werd toegekend, maar ook een verdiscontering (omrekening naar hun «actuele waarde») van verschillende van de vergoedingen die over en weer betaald zouden gaan worden gedurende de jaren dat de garantie van toepassing was. Al deze bedragen samen bepalen immers de eigenlijke waarde van de transactie.

Uit onderzoek² dat de commissie heeft laten uitvoeren komt naar voren dat niet per definitie alle hierboven genoemde fees moeten worden meegerekend bij het bepalen van de voor OTTI relevante transactiewaarde. Soms kan het mogelijk zijn om fees uit een transactie weg te laten, mits gemotiveerd kan worden dat deze niet onlosmakelijk zijn verbonden aan de waarde van de portefeuille zelf. Het gaat bij dit «separeren» echter om een grijs gebied waar regels niet eenduidig vastliggen, maar waar van geval tot geval door de accountant geoordeeld moet worden. Daarbij ligt het wat meer voor de hand dat een beheersvergoeding (management fee) of een financieringsvergoeding uit de transactie kan worden gelicht – omdat management of financiering eventueel ook door een andere partij kan worden uitgevoerd – dan bijvoorbeeld een garantiepremie.

Uit de stukken die de commissie bestudeerd heeft komt het beeld naar voren dat zowel ING, als DNB en het ministerie van Financiën er tijdens de eindfase van de onderhandelingen van uitgingen dat er geen ruimte was om de transactie zo aan te passen dat de Staat een substantieel hogere vergoeding kreeg, zonder dat OTTI geactiveerd werd.

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Timmermans, 17 november 2011.

² De rapportage van BDO in bijlage 11 van dit rapport.

Vraag: «Dit argument begrijp ik niet. De Europese Commissie stelt naderhand vast dat de deal zoals die was juist heel stevige staatssteun was. Mijn vraag was of met name de garantiefee die ING moest betalen aan de Staat niet zo veel hoger gekund dat er daarmee de facto netto contant een betere waarde voor de Staat uit was gekomen.»

De heer Bos: «Jawel, maar wacht even, wij moeten twee dingen onderscheiden. Op het moment dat die discussie speelde, konden wij niet aan de waardering komen vanwege de OTTI-regel en het verlies dat zou worden genomen. Naar mijn beste weten, konden wij aan de feestructuur niet veel meer veranderen omdat je dan eigenlijk de bedragen die bij de verschillende stromen hoorden niet meer kon uitleggen.»¹

Tijdens de verhoren van de commissie schetsten sommige onder-vraagden echter een genuanceerder beeld. De heren Kleijwegt van DNB en Timmermans van ING stelden expliciet dat bepaalde fees buiten de transactiewaarde voor OTTI gehouden konden worden. Dit lijkt op grond van de bevindingen van de commissie tot op zekere hoogte een mogelijkheid te zijn, echter zonder dat daar a priori zekerheid over kon bestaan omdat de Amerikaanse accountant dit uiteindelijk moest goedkeuren. De uitleg van de heer Ter Haar hieronder komt goed overeen met deze eigen bevindingen van de commissie.

De heer Ter Haar: «Hoe zal ik dat eens duidelijk maken? Ik maakte net dat punt van die staatschuld en de manier waarop accountants ertegen aankijken, juist om te illustreren dat het geen harde wiskunde is. Je moet een beetje gevoel krijgen voor wat een accountant wel en niet accepteert. Je kunt de vergelijking maken met het kopen van een huis. Het is een tijdje de praktijk geweest om heel veel van de inboedel zogenaamd mee te verkopen, maar niet in de prijs te zetten waardoor het niet onder de overdrachtsbelasting valt. Er komt een moment dat de fiscus zegt: dat accepteer ik niet. Zo zit het eigenlijk ook met de interpretatie van die OTTI-regel. Wij hadden in zekere mate de mogelijkheid om te tunen op de feestructuur. Daarmee konden wij het feit compenseren dat wij de eerste afwaardering van de overnameprijs niet op het gewenste niveau konden doen plaatsvinden. Dat was het voordeel van die hele kasstromentransactie: je kon het via de kasstromen regelen. Dat had echter wel zijn begrenzingen, zoals de heer Gerritse gisteren heeft proberen uit te leggen, denk ik. Als je de feestructuur ongeloofwaardig maakt, komt er een moment dat de accountant zegt: dit is een truc om de overnameprijs hoog te houden, maar zo accepteer ik het niet. Wij hebben samen met de accountants geprobeerd om te tunen, om tot een feestructuur te komen. Deze hebben wij op het allerlaatste moment nog moeten aanpassen. Dat leverde ook een deel van de spanningen op. In eerste instantie kregen van de accountant te horen: als je de feestructuur zo ver aanpast, slikt de toezichthouder in Amerika dat nooit. Uiteindelijk hebben wij de feestructuur nog wat ingewikkelder gemaakt. Daarop was het oordeel van de accountant: zo kan het. Toen wij dat oordeel hadden, waren wij weer binnenboord en konden wij wat gemakkelijker meegaan in het feit dat de overnameprijs op een hoger niveau kwam te liggen dan wij eigenlijk graag wilden. Wij hadden immers een feestructuur verzonnen die naar het oordeel van de accountant

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 5 december 2011.

acceptabel zou zijn onder Amerikaanse regels. Het was echter een heel ingewikkeld spel.»¹

Duidelijk is echter dat DNB een substantieel hogere vergoeding voor de Staat vanuit prudentieel oogpunt in elk geval niet verantwoord vond voor ING – of OTTI daar nu door geactiveerd werd of niet.

De heer Wellink: «Daarom zal ik het graag uitleggen. De uiteindelijke uitkomst was prudentieel nog aanvaardbaar. Over de tussenliggende fases kun je zeggen: dit vind ik niet aanvaardbaar en dat vind ik niet aanvaardbaar, dat is een onderdeel van een proces, en dan komt er iets uit. Als het laatste beslist was, en als dat prudentieel niet aanvaardbaar was geweest, dan had ik het weer gezegd, dan waren we misschien verder gegaan en dan hadden we misschien verder gediscussieerd. Dat is dus in volstrekt in overeenstemming te brengen met de uitlatingen van zowel de heer Bos als van mij.»

Vraag: *«Moeten we daaruit afleiden dat DNB wel de grenzen heeft bepaald? Door één van de commissieleden wordt aan de heer Bos gevraagd hoe het zit met die grens, en dan zegt hij «Gewoon knalhard gezegd: tot hier en niet verder? Ja, zegt de heer Bos.» Dus met andere woorden: daaruit leiden wij af dat door DNB precies de grens is bepaald voor de prijs.»*

De heer Wellink: «U weet dat dat niet zo werkt. Als je zegt tot hier en niet verder, dan ligt er iets concreet op tafel en daar ben je het niet mee eens. Dan kan er vervolgens weer iets op tafel komen dat daar iets van afwijkt, en daar kun je het dan weer niet mee eens zijn. Dat is een ander tot hier en niet verder dan het vorige tot hier en niet verder.»

Vraag: *«Dat snap ik. Het gaat erom of u tijdens die onderhandelingen hebt gezegd tot hier en niet verder.»*

De heer Wellink: «Op dat moment, wat er op tafel lag, ik ken de details daar op het moment niet meer van, hebben wij bij de bank daarvan gezegd: zo moet het niet. Nou, dat heeft de minister geaccepteerd. Er zijn stevige discussies geweest, die geloof ik hebben geduurd van acht uur tot vijf uur in de ochtend. Uiteindelijk zijn we uit elkaar gegaan, en toen is er tussen ING en Financiën een oplossing gevonden die wij aanvaardbaar vonden.»²

Was door combinatie met een kapitaalinjectie een hogere vergoeding mogelijk geweest?

Als er gekozen was voor een significant hogere vergoeding voor de Staat, dan had dit er hoogstwaarschijnlijk toe geleid dat OTTI geactiveerd werd. ING had dan de negatieve herwaarderingsreserve als verlies moeten nemen. Dit had een nieuwe kapitaalinjectie noodzakelijk gemaakt, inclusief een adequate vergoeding voor de Staat, precies zoals dat in oktober gebeurd was.

De onderhandelende partijen waren het erover eens dat het activeren van OTTI niet wenselijk was, omdat zij niet zeker waren hoe spaarders, beleggers en marktpartijen zouden reageren op het grote verlies dat daarmee gepaard ging, zelfs als dit gecombineerd werd met een nieuwe kapitaalinjectie. Zoals hierboven besproken was daarnaast het geven van een nieuwe kapitaalinjectie geen optie voor de minister. Een combinatie

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 1 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

van oplossingen waarbij de vergoeding voor de Staat substantieel hoger uitviel was natuurlijk wel pijnlijker geweest voor de aandeelhouders van ING.

Overige voorwaarden IABF

Bij het totstandkomen van de IABF zijn tussen de Staat en ING nog een aantal nadere afspraken gemaakt die eveneens expliciet werden opgenomen in de Term Sheet. Zo zegde ING toe dat het zich bij het beheren van de portefeuille zou blijven gedragen als een voorzichtige en zorgvuldige belegger, die nog wel volledig economisch eigenaar is.

ING zou ook zijn best doen om de kredietverstrekking aan Nederlandse bedrijven en consumenten (inclusief hypotheek) met een bedrag van 25 miljard euro te doen toenemen. De Term Sheet stelde wel dat dit op marktconforme voorwaarden zou gebeuren, wat de vraag oproept in hoeverre deze bepaling daadwerkelijk een verschil maakte.

Verder deed ING de toezegging dat het in 2009 proactief 10 miljard euro zou gebruiken uit de op 23 oktober 2008 in werking getreden garantieregeling van 200 miljard euro. Uiteindelijk heeft ING voor bijna 11 miljard euro gebruik gemaakt van deze garantieregeling. Zoals beschreven in hoofdstuk 9 bestond bij het ministerie van Financiën bij de inwerkingtreding van deze regeling de wens dat ING er als eerste gebruik van zou maken, maar had het bedrijf zich op het laatste moment teruggetrokken.

ING beloofde verder de naar risico gewogen activa op zijn balans terug te brengen met 3% ten opzichte van het niveau van eind 2008. Ook zou ING het Nederlandse PIN-betalingssysteem op zijn bankpassen blijven handhaven zolang een substantieel deel van de andere marktdeelnemers hiervan nog gebruik bleef maken.

Afgesproken werd verder dat de afspraken die bij de kapitaalverstrekking gemaakt waren over governance en beloningsbeleid ook geldig bleven voor de duur van de IABF-maatregel. Zo zou de raad van bestuur ook over 2009 en volgende jaren geen bonussen ontvangen, in elk geval totdat de raad van commissarissen van ING het nieuwe beloningsbeleid had goedgekeurd waartoe ING zich bij de kapitaalverstrekking had gecommitteerd. Tot slot werd de invloed van de door de Staat voorgedragen commissarissen vergroot, doordat voortaan hun goedkeuring vereist is voor de benoeming van de voorzitter van de raad van bestuur van ING. Tegelijk met de IABF werd bekendgemaakt dat bestuursvoorzitter Tilmant ING zou verlaten en dat de heer Hommen, de voorzitter van de raad van commissarissen, hem zou opvolgen.

Parlementair voorbehoud en informeren Tweede Kamer

Een andere voorwaarde bij de overeenkomst was dat ze werd gesloten onder voorbehoud van goedkeuring door de Tweede Kamer. Dit betekende dat de Kamer, in elk geval formeel, de mogelijkheid kreeg om de overeenkomst af te blazen.

De financieel woordvoerders van de Tweede Kamer werden zondagavond laat, even na middernacht, geïnformeerd over het feit dat ING opnieuw gesteund werd en over de vorm waarin de steun verleend werd. De woordvoerders kregen deze, voor hen nieuwe, informatie via een conference call met de minister. Tijdens de verhoren kon geen van de financieel woordvoerders zich concreet herinneren of het bestaan van het parlementair voorbehoud tijdens dat gesprek besproken was.

Vraag: *«Ik ga naar de backup faciliteit, de bekende conferencecall. De minister heeft in het contract dat hij met ING heeft gesloten, wel opgenomen dat er een parlementair voorbehoud is. Was dat bij u al bekend in de conference call?»*

De heer Irrgang: *«Ja. Ik heb gehoord dat u die vraag aan ons allen stelt. Ik kan me dat niet herinneren en ik kon dat ook niet terugvinden. Volgens mij is dat pas later bekend geworden, maar dat durf ik niet met zekerheid te zeggen.»¹*

Op maandag 27 januari ontving de Tweede Kamer een brief met toelichting op de IABF.² Maar dat er een parlementair voorbehoud in de regeling was opgenomen, werd de Kamerleden pas duidelijk op 3 februari tijdens het algemeen overleg dat naar aanleiding van de IABF werd gehouden. Tegelijk bleek ook dat de materiële ruimte om de overeenkomst nog te wijzigen zeer beperkt was, omdat ING daardoor in zeer grote problemen zou komen. De minister stelde bovendien in het debat dat hij zou aftreden als de Kamer de overeenkomst zou afwijzen.

De heer Vendrik: *«Je kon eigenlijk al bijna niet meer met goed fatsoen als meerderheid van het parlement zeggen: we zijn er toch tegen. Vervolgens zou het concern immers, in dit geval ING – het was ons allemaal te doen om het redden van dat bedrijf – een heel groot probleem hebben gehad. En wij stonden dus met zijn allen met de rug tegen de muur. Dat heb ik een zeer vervelende situatie gevonden, die waarin het er niet meer toe deed, waarin het overleg met de collega's en met de minister van Financiën er fundamenteel niet meer toe deed omdat het geld al was toegezegd. Althans, de faciliteit was verstrekt, de overheid had haar handtekening gezet en een parlementair voorbehoud in het contract had geen betekenis meer. Of we moesten de minister van Financiën wegsturen en dan brachten we ING in gevaar en dat is geen «way out» ofwel geen alternatief. Dat vond ik zeer onfortuinlijk.»³*

5.4.8 Conclusies IABF-transactie

Complexiteit IABF deels onnodig en mogelijk contraproductief

Op 26 januari 2009 tekenden het ministerie van Financiën en ING de zogenaamde IABF. Als gevolg van de transactie kon ING 80% van de portefeuille van de balans halen doordat de risico's op dat gedeelte niet langer door het bedrijf werden gedragen. Daardoor viel een groot deel van de negatieve herwaarderingsreserve vrij.

De commissie stelt vast dat de IABF weliswaar kan worden beschouwd als een inventieve oplossing, maar dat zij ook complex is. Deze complexiteit heeft mogelijk een negatieve rol gespeeld bij de beoordeling van de maatregel door de Europese Commissie. Eén van de argumenten voor de complexe constructie was dat de oplossing daarmee niet zou bijdragen aan de EMU-schuld. De commissie stelt vast dat de complexe constructie uiteindelijk niet heeft verhinderd dat de IABF moest worden meegerekend in de EMU-schuld.

ING en DNB hadden moeten voorzien dat passeren datumgrens problemen kon opleveren

Dat de Amerikaanse boekhoudregel «other than temporary impairment» (OTTI) een groot verlies kon veroorzaken kwam in een laat stadium van het onderhandelingsproces aan het licht, namelijk in de week voorafgaand

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Irrgang, 10 november 2011.

² Kamerstuk 31 371, nr. 95.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Vendrik, 7 november 2011.

aan de deal op 26 januari 2009. Tijdens die onderhandelingen bestond tussen de partijen overeenstemming over de noodzaak om bij het tot stand brengen van de eindoplossing te voorkomen dat OTTI in werking zou treden.

De commissie is van mening dat primair ING en secundair DNB en het ministerie van Financiën hadden moeten voorzien dat het passeren van de datumgrens van 1 januari 2009 voor complicaties kon gaan zorgen.

DNB trok streep in het zand

De commissie constateert dat DNB tijdens de onderhandelingen over deze steunoperatie op hoog niveau een «streep in het zand» heeft getrokken die vanuit toezichtsoptiek niet verantwoord overschreden kon worden. Hierdoor was een substantieel hogere vergoeding voor de Nederlandse Staat niet mogelijk. Hierbij heeft voor DNB zowel de OTTI-regel als een bredere prudentiële afweging een rol gespeeld. Een substantieel betere prijs voor de Nederlandse Staat zou in de ogen van DNB de solvabiliteit van ING in gevaar brengen, en daarmee mogelijk de financiële stabiliteit in Nederland.

Transactieprijs portefeuille: aansluiting bij analyse Dynamic Credit terecht

De totale prijs, dus de combinatie van overdrachtprijs van de portefeuille en de diverse vergoedingen, die ING voor de IABF-transactie betaalde, was niet marktconform.

De commissie is echter van mening dat de marktprijs op het moment dat de deal tot stand kwam geen reëel beeld gaf van de waarde van de portefeuille. De commissie heeft er begrip voor dat DNB, het ministerie van Financiën en ING aansluiting zochten bij de analyse van Dynamic Credit, die gebaseerd was op een schatting van de reële economische waarde.

Hogere vergoeding IABF was wenselijk geweest

In deze bijzondere omstandigheden was er aanleiding om niet de actuele marktprijs als basis te nemen voor de waardering van de portefeuille. Een marktconforme vergoeding moet echter wel het uitgangspunt blijven als de Staat een marktpartij in een crisissituatie uit de problemen haalt. De hoogte van de vergoeding die ING voor de IABF betaalt, voldoet hier in de ogen van de commissie niet aan. Het laten passeren van de datumgrens van 1 januari 2009 zorgde er naar het oordeel van de commissie echter voor dat aan een hogere vergoeding aan de Staat risico's kwamen te kleven. Hoewel zorgvuldige communicatie dit probleem mogelijk had kunnen ondervangen, was niet duidelijk hoe in dat geval spaarders, beleggers en andere marktpartijen zouden hebben gereageerd op een groot, door OTTI afgedwongen, verlies in december dat boekhoudtechnisch niet in hetzelfde kwartaal gecompenseerd kon worden.

De commissie is daarom van mening dat een oplossing waarbij ING een hogere vergoeding had betaald wenselijk was geweest, maar heeft er begrip voor dat op het moment van besluitvorming het risico van onbeheersbare effecten doorslaggevend is geweest.

Argumenten minister tegen nieuwe kapitaalinjectie niet consistent

Bij een kapitaalinjectie in de vorm van aandelen, of door CT1 securities om te zetten in aandelen, verwerft de Staat zeggenschap in de onderneming. De commissie constateert dat de minister van Financiën van mening was dat de Staat bij een aanvullende kapitaalinjectie in ING een

bedrag zou hebben geïnvesteerd van dezelfde orde grootte als de beurswaarde en dat dit niet verantwoord kon worden zonder dat de Staat de volledige zeggenschap zou verwerven. Dit argument vormde tijdens de eerste ingreep bij Fortis nog geen beletsel, maar nu was het voor de minister een overweging om geen nieuwe kapitaalinjectie aan ING te willen geven. De commissie vindt de redenering van de minister dan ook niet consistent.

Eerder handelen had betere oplossing mogelijk gemaakt

Indien de oplossing voor de datumgrens van 1 januari 2009 tot stand was gekomen, waren verschillende oplossingen denkbaar geweest waarbij de Staat een hogere vergoeding had ontvangen, eventueel in combinatie met een kapitaalinjectie teneinde de solvabiliteitsratio's van ING op peil te houden.

De commissie is van mening dat onder de dwingende omstandigheden van het moment, en in acht nemend de beperkingen van de OTTI-regels en prudentiële overwegingen van de toezichthouder, de prijsbepaling van de IABF uiteindelijk onvermijdbaar was. Voor de commissie staat echter voorop dat ten aanzien van een oplossing voor de Alt-A-portefeuille eerder had kunnen en moeten worden gehandeld. Dan was een betere oplossing mogelijk geweest.

5.5 Periode na de IABF-transactie

5.5.1 Dreigende derde steunronde

Ondanks de aankondiging van de IABF-transactie waren de problemen van ING nog niet voorbij. De belangrijkste reden daarvoor was de blijvende onzekerheid op de financiële markten. Aandelenkoersen van financiële instellingen bleven dalen tot maart 2009. Het aandeel ING bereikte op 6 maart een dieptepunt. De marktkapitalisatie van het bedrijf was toen ruim 5 miljard euro. Circa een jaar daarvoor, op 31 maart 2008, was dat nog 53 miljard euro.¹ Eind februari en begin maart deden in de markt geruchten de ronde over een nationalisatie van ING.²

Noodwet nationalisatie

Vanwege de verder verslechterende situatie bij ING bekeek het ministerie van Financiën in februari en maart verschillende scenario's voor een derde steunronde. Daarbij werd onder meer gedacht aan een claim-emissie³ met de Staat als achtervang, en als ultimatum remedium nationalisatie:

De heer Gerritse: «Wij hebben in februari nog momenten gehad dat we ons afvroegen of dit echt wel goed zou aflopen. In opdracht van de minister hebben we toen een wet voorbereid die het mogelijk zou maken om een instelling als ING overnight te nationaliseren. Die wet is in het grootste geheim voorbereid. Ik denk dat er op het ministerie misschien zes mensen waren die ervan wisten. Het wetsvoorstel is niet interdepartementaal besproken, het is niet opgenomen op de gepubliceerde agenda van de ministerraad, maar zonder agendering in de ministerraad gebracht. Er is een advies over uitgebracht door de Raad van State dat niet openbaar is gemaakt. Het is niet langs het parlement geweest.»⁴

¹ Kwartaalverslag ING eerste kwartaal 2008.

² Gegevens verstrekt door DNB per brief d.d. 12 januari 2012.

³ Uitgifte van nieuwe aandelen waarbij de bestaande aandeelhouders claims krijgen op de uit te geven aandelen.

⁴ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011.

Het ministerie van Financiën werkte in februari en maart 2009 in het geheim in een wetsvoorstel de mogelijkheid uit om een financiële instelling te nationaliseren. In dit voorstel krijgt de minister van Financiën de bevoegdheid vennootschapsorganen als de raad van bestuur en de algemene vergadering van aandeelhouders opzij te zetten en als ultimatum remedium de instelling te nationaliseren. Zoals de heer Gerritse heeft verklaard, werd het voorstel in het diepste geheim aan de ministerraad voorgelegd en voor advies aan de Raad van State verzonden. Toen het advies gereed was werd het wetsvoorstel begin maart «op de plank gelegd» om zo nodig met spoed bij de Tweede Kamer in te dienen.

*De heer **Bos**: «Ik ben ook niet voor nationalisatie, maar ik was wel voor een nationalisatiewet in de gereedschapskist. Ik werd daarin gesteund door de Nederlandsche Bank. Die heeft ook geholpen bij het ontwerpen van dat instrument. Met de heer Brouwer en anderen zeg ik dat je er niet aan moet denken dat je het ooit nodig zou hebben gehad. Je moest het echter wel in je kist hebben voor het aller allerergste geval.»¹*

De intensiteit waarmee nationalisatie onderzocht werd en de uitkomst van dat proces duiden erop dat het ministerie van Financiën nationalisatie van ING als een reële mogelijkheid zag. De minister en de top van het departement verklaren wel dat dit nadrukkelijk een noodscenario was. De heer Gerritse sprak over een scenario waarvan hij het «Spaans benauwd» kreeg. Over de toepassing van de wet verklaart hij:

*De heer **Gerritse**: «Tegelijkertijd realiseerde iedereen zich, denk ik, dat er, als je de wet had moeten toepassen, onmiddellijk een hele range vraagstukken zou zijn ontstaan die opgelost hadden moeten worden, ook juridisch. Hoe zit het dan met change of control, met triggers, van alles en nog wat. Die banken hebben nu allerlei verplichtingen uitstaan. Dat is, zeker als het een bank is met een beetje structuur, bijna onoverzienbaar.»²*

De heer Hommen van ING verklaart niet op de hoogte te zijn geweest van deze noodwet. Wel drong hij er bij de minister van Financiën en de minister-president op aan om voorzichtig om te gaan met het woord «nationalisatie».³ DNB was vanaf het begin zeer terughoudend ten aanzien van deze optie. DNB onderkende dat nationalisatie in het uiterste geval tot de mogelijkheden moest behoren, maar was zeer huiverig voor dit scenario. De toezichthouder wees daarbij op de complexiteit van de uitwerking, zeker bij een instelling van grote omvang. Daarnaast wezen vertegenwoordigers van DNB op de economische gevolgen voor de concurrentie en de efficiëntie van de bedrijfsvoering.

Vraag: «Wat was uw opinie daarover [nationalisatie]?»

*De heer **Brouwer**: «Dat het heel complex was, om het kort samen te vatten. Het zou heel complex zijn, met veel risico's.»*

*(...) **Vraag**: «Hebt u wel eens richting Financiën gezegd: niet doen? Want zoals u het schetst, zou het wel eens tot nog grotere problemen kunnen leiden.»*

*De heer **Brouwer**: «In die geest hebben wij gesproken met Financiën. Ik zal niet zeggen dat wij letterlijk die term hebben overgenomen, maar in die geest, ja.»⁴*

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 5 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011, blz. 64.

⁴ Verslag openbaar verhoor van de heer Brouwer, 1 december 2011.

Uiteindelijk bleek nationalisatie niet noodzakelijk. Financiële markten herstelden zich vanaf maart 2009 en hierdoor verbeterde ook de positie van ING. Bovendien verleende de Europese Commissie tijdelijke goedkeuring aan de IABF-transactie op 31 maart 2009.

5.5.2 Goedkeuring door de Europese Commissie

Steunmaatregelen moeten vooraf ter goedkeuring aan de Europese Commissie worden voorgelegd. Met een dergelijke «notificatie» start een procedure waarin de Commissie kan besluiten de steun goed te keuren of een diepgaand onderzoek te starten. Alleen na een diepgaand onderzoek kan de Commissie negatief besluiten over een steunmaatregel.

Goedkeuring voor 1 april 2009 belangrijk volgens Nederlandse partijen
De Nederlandse autoriteiten notificeerden op 4 maart 2009 de IABF-transactie bij de Europese Commissie. Op 17 maart meldden de Nederlandse autoriteiten dat het noodzakelijk was om de transactie af te ronden voor 31 maart.¹ Zonder goedkeuring van de Commissie kon ING de transactie niet in het eerste kwartaal van 2009 boeken. Daardoor kon de onzekerheid rond ING substantieel toenemen. De heer Hommen verklaart daarover:

De heer Hommen: «(...) de reden is dat dan in het eerste kwartaal van 2009 de effecten van de Alt-A-transactie met de overheid gedaan, kunnen worden toegelicht in de kwartaalstukken, dus daarin kunnen worden meegenomen. Dat was heel belangrijk omdat dat een deel van deze transactie ervoor zorgde dat een stuk van de herwaarderingsreserve weer terugkwam in het eigen vermogen en daarmee een belangrijk stuk nieuw kapitaal in dat eigen vermogen liet zien. Daarmee verbeterden de ratio's aanmerkelijk.»²

Daarbij was het volgens de Nederlandse autoriteiten niet mogelijk de IABF significant aan te passen, zo meldt de Europese Commissie in het uiteindelijke goedkeuringsbesluit:

«The Netherlands authorities requested that the measure be approved before 31 March 2009, for reasons of financial stability. In addition, if the measure had been amended in any other than insignificant manner, a large accounting loss would have materialised for ING.»³

Het grote boekhoudkundige verlies dat anders kon optreden hield verband met de Amerikaanse boekhoudregel OTTI. Het verkrijgen van goedkeuring door de Europese Commissie verliep moeizaam:

Vraag: «Ook was er het verzoek van ING en de Nederlandse overheid om met die tijdelijke goedkeuring te komen. Dat is toch moeizaam?»

Mevrouw Kroes: «Ik zal niet zeggen dat het een vlekkeloos gebeuren is geweest. Het was duidelijk geen makkelijke situatie.»⁴

De heer Ter Haar zegt hierover:

De heer Ter Haar: «De communicatie met het handling team van de Commissie liep niet altijd 100%. Dat betekent dat over en weer niet altijd precies duidelijk was wat nu geëist werd: wanneer, wat en hoe. Ik heb er geen scherpe herinnering aan hoe dat precies gelopen is. Ik

¹ Brief van de Europese Commissie aan Nederland van 31 maart 2009 betreffende steunmaatregel C 10/2009 (ex N 138/2009) ING (C(2009)2585 final corr.)

² Verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011.

³ Beschikking van de Europese Commissie van 18 november 2009 betreffende steunmaatregel C 10/09 (ex N 138/09) ING (2010/608/EG), PB L 274 van 19 oktober 2010, blz. 139

⁴ Verslag openbaar verhoor van mevrouw Kroes, 7 december 2011.

weet wel dat er af en toe wat spanning op de lijn zat. De Commissie stelde ook wel heel veel vragen, aanvullende vragen en nog weer aanvullende vragen. Het is een heel traject geweest.»¹

Tijdelijke goedkeuring verleend

Uit de stukken ter beschikking van de commissie blijkt dat de minister van Financiën en de minister-president contact hadden met respectievelijk mevrouw Kroes en de voorzitter van de Europese Commissie, de heer Barroso, om het belang van goedkeuring te benadrukken. Tijdelijke goedkeuring bleek op dat moment het hoogst haalbare. Daaraan was wel de voorwaarde gekoppeld dat de IABF werd aangepast. Ten opzichte van de overeenkomst getekend op 26 januari 2009 ging de Staat een lagere beheersvergoeding aan ING betalen en betaalde de instelling een hogere garantiepremie aan de Staat. Omdat volgens het ministerie van Financiën en DNB de totale prijsbepaling niet significant kon wijzigen werden de aanpassingen ten gunste van de Staat gecompenseerd door de Staat een hogere financieringsvergoeding aan ING te laten betalen. De totale waardeverandering van de transactie was daardoor nihil.²

Op 31 maart 2009 keurde de Europese Commissie de steunmaatregel voor zes maanden goed en werd een procedure geopend om in detail te onderzoeken of de steun voldeed aan de voorwaarden van de Commissie. Daarbij lag de focus op de waardering en de verdeling van de lasten. Daarbij behield de Commissie zich het recht voor om de vergoeding voor de Staat te verhogen alvorens definitieve goedkeuring te verlenen. Verder werd de Nederlandse Staat verplicht voor 12 mei 2009 een herstructureringsplan in te dienen.³ Dat plan was noodzakelijk omdat ING door de steunmaatregelen in oktober 2008 en januari 2009 volgens de Europese Commissie voor meer dan 2% van de naar risico gewogen activa aan steun had ontvangen (zie ook hoofdstuk 12). De beschikking was zo geformuleerd dat de overdracht van 80% van het risico van de Alt-A-portefeuille wel onherroepelijk tot stand kwam. Voor ING was dat van belang omdat daardoor 80% van de Alt-A-portefeuille van de balans kon worden gehaald.

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 1 december 2011.

² De netto contante waarde van de aangepaste garantiepremie (55 basispunten per jaar over de uitstaande portefeuille) bedroeg 1011 miljoen dollar en van de aangepaste beheersvergoeding (25 basispunten per jaar over de uitstaande portefeuille) 460 miljoen dollar. De aangepaste financieringsvergoeding was 3,5% per jaar over de gegarandeerde waarde van het nog uitstaande vastrentende deel en USD 1-maand LIBOR + 50 basispunten per jaar over de gegarandeerde waarde van het nog uitstaande variabel rentende deel van de portefeuille. Brief van de Europese Commissie aan Nederland van 31 maart 2009 betreffende steunmaatregel C 10/2009 (ex N 138/2009) ING (C(2009)2585 final corr.).

³ Dit plan kwam in de plaats van het levensvatbaarheidsplan voor ING dat de Staat op grond van de eerste steunverlening verplicht was in te dienen.

⁴ Zie hoofdstuk 12 voor een beschrijving van het spanningsveld tussen mededinging en prudentieel toezicht.

⁵ Verslag openbaar verhoor van de heer Brouwer, 30 november 2011.

Moeizaam proces richting definitieve goedkeuring

Het verkrijgen van een definitieve goedkeuring door de Europese Commissie verliep ook moeizaam. Naast een voortgaande discussie over de waardering van de Alt-A-portefeuille en de prijszetting van de IABF was er discussie over de juridische grondslag voor de herstructureringsmaatregelen en de invulling ervan. Op 12 mei 2009 diende de Nederlandse Staat een herstructureringsplan in. In juli gaf de Europese Commissie aan dat het plan niet aan haar eisen voldeed. Uit de stukken blijkt dat DNB zich vanaf dat moment meer met het proces ging bemoeien.⁴ Eén van de redenen daarvoor was dat de Europese Commissie herstructureringen wilde afdwingen die volgens de toezichthouder onverantwoord waren:

De heer Brouwer: «De aanvankelijke inzet van de Europese Commissie was: u bent geen partij. Ik ben er één keer zelf geweest bij de delegatieleider van het team van DG Mededinging dat zich bezighield met ING. Er lag een variant voor die ik niet kan uitspitten, want dat is toezichtsvertrouwelijk. Die variant was voor ons ondenkbaar in financiële termen. Daarvan heb ik ter plekke gezegd: u kunt dat wel afdwingen, maar wij verbieden het. Wij verbieden ING om die lijn in te zetten. Wat gebeurt er dan, was de vraag, en dat is natuurlijk nog altijd onduidelijk. Maar uiteindelijk heeft de Commissie gezegd: dan doen wij een ander voorstel.»⁵

Ook het nieuwe verzwaarde herstructureringsplan was volgens de Europese Commissie niet toereikend. Over het aangepaste plan en eventuele verdere aanvullingen had de minister van Financiën contact met de Eurocommissaris voor Mededinging.¹ Er werd echter geen overeenstemming bereikt. Op 15 september 2009 verlengde de Europese Commissie de tijdelijke goedkeuring voor 6 maanden om haar staatssteunonderzoek af te kunnen ronden. Kort daarop sprak de minister-president met de voorzitter van de Europese Commissie over de goedkeuring van de IABF-transactie.

Definitieve goedkeuring door de Europese Commissie

Medio oktober 2009 bereikten de bestuursvoorzitter van ING, de heer Hommen, de minister van Financiën en mevrouw Kroes overeenstemming over het herstructureringsplan voor ING en de additionele betalingen door ING in verband met de IABF-transactie. Op 22 oktober 2009 diende de Nederlandse Staat officieel een geamendeerd herstructureringsplan in (zie box 5.7 voor het herstructureringsplan). Vier dagen later werden het herstructureringsplan en de additionele betalingen wereldkundig gemaakt. Op 18 november 2009 volgde de beschikking van de Europese Commissie waarin de definitieve goedkeuring werd verleend. De heer Wellink verklaart over het proces:

De heer Wellink: «(...) als je een bank zo veel jaar in onzekerheid laat verkeren over de vraag wat er precies vereist wordt, draagt dat niet bij aan de financiële stabiliteit. Ik vond wel dat er op een gegeven moment een punt gezet moest worden achter de discussie. Tegelijkertijd vonden wij – ik weet niet wanneer wij dat precies hebben gezegd, ook tegen ING, maar het was in een relatief vroege fase – «eigenlijk moet je deze zaak uitvechten voor het Hof.»²

Box 5.7 Herstructureringsplan ³

De belangrijkste elementen uit het herstructureringsplan van ING zijn:

- Verkoop ING Direct USA;
- Afstoten verzekerings- en vermogensbeheeractiviteiten;
- Herziening van de prijsbepaling van de IABF-transactie;
- Afstoten van een compleet bankbedrijf in Nederland. Bestaande uit het huidige Interadvies (Westland Utrecht Hypotheekbank, Westland Utrecht Effectenbank, Nationale Nederlanden Hypotheekbedrijf en Nationale Nederlanden Financiële Diensten). Hieraan wordt ook de consumentenkredietportefeuille van de voormalige Postbank gekoppeld. Op deze manier ontstaat een nieuwe consumentenbank in de Nederlandse sector;
- ING committeert zich om geen overnames te doen of prijsleiderschap uit te oefenen.

In totaal moet ING zijn balans ten opzichte van 30 september 2008 met 45% reduceren. Het bedrijf heeft daarvoor enkele jaren uitgetrokken. De deadline om onder meer ING Direct USA en de verzekeringsactiviteiten af te stoten is 31 december 2013. Op 17 februari 2012 kondigde ING de afronding van de verkoop van ING Direct USA aan Capital One aan.

Additionele betalingen door ING

In de zogenaamde Impaired Assets-Mededeling heeft de Europese Commissie uiteengezet hoe zij steun aan banken vanwege problemen met

¹ Gegevens verstrekt door het ministerie van Financiën per brief d.d. 15 februari 2012.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

³ Beschikking van de Europese Commissie van 18 november 2009 betreffende steunmaatregel C 10/09 (ex N 138/09) ING (2010/608/EG), PB L 274 van 19 oktober 2010, blz. 139

besmette activa beoordeelt.¹ Deze mededeling werd op 26 maart 2009 gepubliceerd, ruim na de totstandkoming van de IABF. De overdracht van activa zou alleen worden goedgekeurd als de overdrachtswaarde gelijk was aan, of lager was dan, de reële economische waarde.

Vanwege deze voorwaarde eiste de Europese Commissie een aanpassing van de IABF. De belangrijkste aanpassing was een verlaging van de koopsom van de Alt-A-portefeuille van 90% naar 87%.² Door de aanpassingen werd de transactie duurder voor ING. De netto contante waarde van de additionele betalingen door ING was 1,3 miljard euro voor belasting.³ Deze additionele betalingen werden geëffectueerd in de vorm van een aparte overeenkomst tussen ING en de Nederlandse Staat. ING boekte de additionele betalingen in het vierde kwartaal van 2009 af als een eenmalig verlies.

Inschatting reactie Europese Commissie

De heer Wellink verklaart dat bij de voorbereiding van de IABF weinig aandacht is besteed aan de mogelijke reactie van de Europese Commissie:

Vraag: «Heeft de Nederlandsche Bank voorafgaand aan deze maatregel ook nagedacht over de vraag wat de reactie van de Europese Commissie zou worden?»

De heer Wellink: «Nee, en dat zou ik ook niet hebben geweten, ook niet als ik er diep over nagedacht had. Ik wist zelfs tijdens de rit bij tijd en wijle niet wat de reactie zou worden. Ik denk dat de Europese Commissie dat in het begin ook niet wist. Aan de hand van enkele casusposities is de Europese Commissie een beleid gaan ontwikkelen en met regelgeving gekomen om houvast te bieden voor volgende gevallen. Daar is dus niet diep over nagedacht, dat klopt.»⁴

Volgens de heer Ter Haar waren de herstructureringsmaatregelen die de Europese Commissie oplegde veel zwaarder dan verwacht:

De heer Ter Haar: «De negatieve manier waarop de Europese Commissie aankeek tegen deze transactie – zij heeft dit wel heel sterk in het domein van de staatssteun geduwd – heeft ons echter wel verrast. Zeker in het begin – dit had weer te maken met de complexiteit van de transactie – had ik het gevoel dat ergens in de eigen becijfering van de Commissie van de waarde van de transactie een dubbeltelling zat die tot een ander eindresultaat leidde van diverse miljarden dan het resultaat van onze waardeschatting van de transactie.»⁵

Vervroegde terugbetaling kernkapitaaleffecten

De Staat diende bij het geamendeerde herstructureringsplan ook een amendement in op de terugbetalingsvoorwaarden voor een deel (50 procent) van de kernkapitaaleffecten. De Staat en ING spraken in dit opzicht over een «package deal».⁶ De totale additionele betaling over deze 5 miljard euro aan securities bedroeg uiteindelijk 606 miljoen euro in plaats van 2,5 miljard euro. Volgens de Europese Commissie kwam dit neer op additionele staatssteun aan ING van circa 2 miljard euro. Deze interpretatie kwam als een verrassing voor de Nederlandse autoriteiten en voor ING. Volgens het ministerie van Financiën was de aanpassing bedoeld om aan ING dezelfde voorwaarden te bieden als aan AEGON en SNS REAAL. Bovendien kon in de ogen van het ministerie dankzij de aanpassing een deel van de kapitaalsteun eerder door ING worden

¹ Mededeling van de Commissie betreffende de behandeling van aan een bijzondere waardevermindering onderhevige activa in de communautaire banksector, 2009/C 72/01, d.d. 26 maart 2009.

² Naast de koopsom werd de hoogte van de beheersvergoeding verlaagd (10 basispunten per jaar over de uitstaande portefeuille) en een additionele betaling opgelegd om te compenseren voor de tijdsvertraging van de aanpassingen. Deze betalingen werden geïmplementeerd in de vorm van een additionele garantiëpremie. Daarnaast werd de financieringsvergoeding van de gegarandeerde waarde van zowel het vastrentende als variabel rentende deel van de portefeuille verlaagd met 50 basispunten. Zie: Beschikking van de Europese Commissie van 18 november 2009 betreffende steunmaatregel C 10/09 (ex N 138/09) ING (2010/608/EG), PB L 274 van 19 oktober 2010, blz. 139.

³ Jaarverslag 2009 ING.

⁴ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

⁵ Verslag openbaar verhoor van de heer Ter Haar, 1 december 2011.

⁶ Gegevens verstrekt door het ministerie van Financiën per brief d.d. 15 februari 2012 en gegevens verstrekt door ING per brief d.d. 28 april 2011.

terugbetaald dan was voorzien. ING en de Staat tekenden op 28 januari 2010 bij het Europees Gerecht in Luxemburg beroep aan tegen dit deel van de beschikking van de Europese Commissie.

ING tekent op twee additionele punten beroep aan tegen de beschikking van de Europese Commissie

Op 28 januari 2010 tekende ING op drie punten beroep aan tegen de beschikking van de Europese Commissie.¹ Naast de zaak over de aanpassing van de terugbetalingsvoorwaarden ging ING in beroep tegen de door de Europese Commissie opgelegde herstructurerings-eisen en het verbod op prijsleiderschap. Alle drie de verzoeken waren om gedeeltelijke nietigverklaring van de bestreden beschikking. ING betoogde dat de opgelegde herstructureringsvoorwaarden buitensporig waren, omdat deze berusten op een onjuiste beoordeling van de omvang van de staatssteun. Ook onderzocht de Europese Commissie niet alle relevante feiten zorgvuldig en onpartijdig en bovendien was er volgens ING sprake van een onjuiste toepassing van de Herstructureringsmededeling.²

DNB voegt zich op alle drie punten in de procedure

DNB heeft verzocht om te worden toegelaten tot interventie in het beroep van ING tegen de beschikking van de Europese Commissie. Deze interventie werd toegestaan en DNB heeft zijn opmerkingen ingediend. DNB ondersteunde het beroep van ING op alle drie punten.

De heer Wellink: «De interventie van de Europese Commissie heeft de deal duurder gemaakt, profijtelijker voor de Staat. Ik zei al dat wij vanuit toezichtoptiek gezien vonden dat de eisen eigenlijk te zwaar waren. U weet dat wij ons gevoegd hebben – dat is vrij uitzonderlijk – in de procedure die ING heeft aangespannen.»³

Uitspraak Gerecht van de EU

Op 2 maart 2012 verklaarde het Gerecht van de EU de herstructureringsbeschikking van ING gedeeltelijk nietig.⁴ De Europese Commissie zal met inachtneming van het arrest een nieuwe beschikking moeten geven. Tegen de uitspraak van het Gerecht staat hoger beroep bij het Hof open. De uitkomst van deze procedure is ongewis.

Kritiek op de Europese Commissie

Vertegenwoordigers van het ministerie van Financiën zijn kritisch over de handelwijze van de Europese Commissie. De minister van Financiën verklaart:

De heer Bos: «Ik was zelf niet altijd even blij met het optreden van de Europese Commissie, om twee of drie redenen. Ten eerste heeft de Europese Commissie eigenlijk gekeken naar die portefeuille zonder zelf een onafhankelijke waardering te laten doen daarvan. Zij heeft bij wijze van spreke geen contra-expertise ingeroepen zoals wij Dynamic Credit hadden om te kijken wat nu echt de reële risico's waren en wat dus de waarde was. Men leek uit een soort losse pols te redeneren: jullie hebben het ING te makkelijk gemaakt. Dat vond ik unfair. Ik vind dat je bij zulke grote bedragen, inclusief remedies voor ING, wel grondiger te werk mag gaan. Het tweede was dat het toen ook al in een totaalpakket terecht kwam waarbij het feit dat ING vervroegd ging aflossen ook nog een keer een reden werd voor de Europese Commissie om te zeggen: ze mogen nu tegen gunstigere voorwaarden vervroegd aflossen, dat is eigenlijk een vorm van

¹ Gerecht van de Europese Unie, Zaak T-33/10.

² Rapport ter terechtzitting in gevoegde zaken (T-29/10 en T-33/10). Zie ook hoofdstuk 12 over het optreden van de Europese Commissie.

³ Verslag openbaar verhoor van de heer Wellink, 2 december 2011.

⁴ Uitspraak van het Gerecht van de EU van 2 maart 2012 in de gevoegde zaken T-29/10 en T-33/10.

staatssteun. Dat vonden wij ook vreemd argument omdat het precies dezelfde voorwaarden waren waartegen ook SNS en AEGON vervroegd hadden mogen aflossen.»¹

Volgens de minister leek de Europese Commissie ten aanzien van de waardering van de portefeuille vanuit «de losse pols» te redeneren. Ook de heer Gast, mede-eigenaar van Dynamic Credit en betrokken bij de discussie met de Europese Commissie, verklaart nooit een volledige waardering van de portefeuille te hebben gezien:

De heer Gast: «Er was wel een derde ingehuurd, maar ze hebben nooit een volledige analyse gemaakt van het risico van de transactie, of de hele portefeuille. Het is natuurlijk heel moeilijk om dan te bepalen of het staatssteun is of niet. Wij hebben in ieder geval nooit een analyse gezien die tegenover die van ons stond.»²

Uit de beschikking van 18 november 2009 blijkt dat de Europese Commissie ten aanzien van de waarderingsmethodiek gebruik heeft gemaakt van technische assistentie verleend door ingehuurde externe adviseurs. Maar voor zover de commissie heeft kunnen vaststellen, heeft de Europese Commissie geen eigen onafhankelijke waardering van de gehele portefeuille laten maken. Mevrouw Kroes verklaart daarover:

Mevrouw Kroes: «De waardering is ongetwijfeld door onze eigen mensen gedaan. Als u mij echter vraagt of dat een officiële waardering door een expert van buiten is, durf ik daar geen antwoord op te geven.»

Vraag: «Maar u was van mening dat de expertise in uw eigen organisatie voldoende was om dit te beoordelen?»

Mevrouw Kroes: «Ja.»³

Het ministerie was van mening dat de IABF-transactie tegen een reële prijs was verricht. De heer Gerritse verklaart dat Barclays, door het ministerie ingehuurd, dit bevestigde:

De heer Gerritse: «Zo hebben we die transactie laten onderzoeken door Barclays en bevestigd gekregen door Barclays. Iedereen die zegt: natuurlijk was dit steun, moet een beetje oppassen, want we hebben goed gekeken naar die portefeuille. Het is makkelijk om te zeggen: het was iets anders dan marktwaarde. Dat wisten we ook en ook de commissie heeft af en toe de neiging gehad om wat al te eenvoudig te redeneren. Wij probeerden een beeld te krijgen van de waarde van die portefeuille in omstandigheden die niet zo tekeer gingen als op dat moment, om te zien of we dat daar in belangrijke mate van de balans konden krijgen.»⁴

Ten overstaan van de commissie plaatsten ook vertegenwoordigers van DNB en ING en de heer Van Wijnbergen kritische kanttekeningen bij het optreden van de Europese Commissie. Eén van de verwijten is dat de herstructurering voor ING zwaarder uitvalt dan voor vergelijkbare gevallen.

De commissie merkt op geen oordeel te kunnen geven over de beoordeling van steunmaatregelen door de Europese Commissie in de zaak ING. Naast de nog lopende procedure zoals hierboven beschreven, heeft

¹ Verslag openbaar verhoor van de heer Bos, 5 december 2011.

² Verslag openbaar verhoor van de heer Gast, 14 november 2011.

³ Verslag openbaar verhoor van mevrouw Kroes, 7 december 2011.

⁴ Verslag openbaar verhoor van de heer Gerritse, 30 november 2011.

de commissie niet-openbare documenten van de Europese Commissie niet kunnen bekijken. De commissie heeft alleen gedeeltelijk inzicht gekregen in de correspondentie tussen de Nederlandse autoriteiten en de Europese Commissie. Dat heeft tot gevolg dat inzicht in de interne besluitvorming van de Europese Commissie ontbreekt. Wel zet de commissie in hoofdstuk 12 uiteen dat, uitgaande van de door de Europese Commissie berekende omvang van de steun, er aanmerkelijke verschillen zijn tussen financiële instellingen ten aanzien van de vereiste balansreductie. ING heeft een relatief omvangrijke reductie opgelegd gekregen. In hoeverre deze verschillen gerechtvaardigd worden door de voorwaarden waaronder de steun is verleend of door andere onderdelen van de herstructurering kan de commissie niet beoordelen.

5.5.3 Stand van zaken kapitaalinjectie en IABF

ING kocht in december 2009 kernkapitaaleffecten ter waarde van vijf miljard euro terug. Voor dit deel van de kapitaalinjectie waren de terugbetalingsvoorwaarden aangepast. ING betaalde daardoor niet de 50% «boetepremie». De terugbetalingsvoorwaarden van de resterende kernkapitaaleffecten bleven ongewijzigd. ING financierde de terugbetaling met een claimemissie van 7,5 miljard euro.

Tabel 5.2 Terugbetaling kernkapitaaleffecten (in euro's)

	Kernkapitaal-effecten (hoofdsom)	Coupon (rente)	Aflossingspremie	Totale betaling
12 mei 2009		425 miljoen		425 miljoen
21 december 2009	5 miljard	259 miljoen	347 miljoen	5,606 miljard
13 mei 2011	2 miljard		1 miljard	3 miljard
	7 miljard	684 miljoen	1,347 miljard	9,031 miljard

Bron: Persberichten en jaar- en kwartaalverslagen ING Groep.

¹ Analistenpresentatie cijfers vierde kwartaal 2011, 9 februari 2012.

² Kamerstuk 31 371, nr. 353.

³ Miljoenennota 2012, Kamerstuk 33 000, nr. 2.

⁴ Antwoorden op vragen n.a.v. brief van 17 juni 2011 over de gevolgen van de verkoop van ING Direct USA voor de Illiquid Assets Back-up Facility. De Nederlandse Staat heeft in de zomer van 2010 nieuwe analyses laten uitvoeren naar de verwachtingen met betrekking tot de Amerikaanse huizenmarkt (zie Kamerstuk 31 371, nr. 353). In de nieuwe analyse is de situatie in 2010 als uitgangspunt genomen.

⁵ Het totale hoofdsomverlies op de portefeuille (over de gehele looptijd) in dit optimistische scenario uit 2010 is vergelijkbaar met het totale hoofdsomverlies in het oorspronkelijke basisscenario uit januari 2009. De verwachte (netto contante) opbrengst in het optimistische scenario uit 2010 is echter hoger dan in het oorspronkelijke basisscenario uit 2008, onder andere omdat de netto contante waarde van de additionele betaling van ING aan de Staat in het laatste kwartaal van 2009, 1,3 miljard euro, meegenomen is in de berekening. Zie Kamerstuk 31 371, nr. 353.

⁶ Verslag openbaar verhoor van de heer Harryvan, 14 november 2011, blz. 49 en verslag openbaar verhoor van de heer Hommen, 1 december 2011, blz. 69.

In mei 2011 kocht ING kernkapitaaleffecten ter waarde van twee miljard euro terug voor in totaal drie miljard euro. Deze transactie werd gefinancierd uit ingehouden winsten. Begin 2012 was het bedrijf van plan om de resterende securities voor het einde van het jaar terug te kopen.¹ Tabel 5.2 geeft een overzicht.

IABF-transactie

Door hogere vervroegde aflossingen is de nominale waarde van de Alt-A-portefeuille op de balans van de Staat sneller gedaald dan verwacht.² De vervroegde terugbetalingen zijn door de Staat gebruikt om de verplichting aan ING sneller af te lossen. Daardoor is de verplichting aan ING gedaald van ruim 21 miljard euro in januari 2009 tot ruim 10 miljard euro per 30 juni 2011. De Staat verwacht dat deze verplichting eind 2012 is gedaald tot 7,7 miljard euro.³ De buffer in de IABF-transactie voor de Staat is sterk gestegen. De hoofdsomverliezen bedroegen per juni 2011 slechts circa 200 miljoen dollar. Volgens het ministerie van Financiën nemen deze verliezen weliswaar toe, maar blijven ze achter bij de verwachtingen van het nieuwe basisscenario opgesteld in 2010.⁴ De ontwikkeling van de verliezen lijkt volgens het ministerie vooralsnog dicht in de buurt te liggen van een van de optimistische scenario's uit 2010.⁵

Op basis van bovenstaande cijfers verwachten het ministerie van Financiën en ING dat de Staat winst zal maken op de IABF-transactie.⁶ Dit is uiteraard afhankelijk van de ontwikkeling op de Amerikaanse huizenmarkt.

5.5.4 Conclusies periode na de IABF-transactie

Uitwerken noodwet nationalisatie was verstandig

Vanaf december 2008 werd, naast een specifieke oplossing voor de problemen met de Alt-A-portefeuille, gewerkt aan nationalisatie als noodscenario. De daarvoor ontwikkelde noodwet was nadrukkelijk bedoeld als laatste optie en werd gezien als een «horrorscenario». Begin maart 2009 lag deze noodwet klaar om geactiveerd te kunnen worden. De commissie is van mening dat het uitwerken van een dergelijke noodwet verstandig is geweest.

Onvoldoende rekening gehouden met opstelling Europese Commissie; oordeel herstructurering niet mogelijk

Ten overstaan van de commissie is onder andere door vertegenwoordigers van de Staat, DNB en ING betoogd dat de Europese Commissie ING te zware herstructurerings-eisen heeft opgelegd. De belangrijkste eisen van de Europese Commissie zijn het afstoten van ING Direct USA, alle verzekeringsonderdelen en een Nederlands bankbedrijf. De vereiste balansreductie is 45%. Daarnaast vereist de Europese Commissie een aanpassing van enkele onderdelen van de IABF-transactie, waardoor deze circa 1,3 miljard euro duurder wordt voor ING. Ten overstaan van de commissie zijn kanttekeningen geplaatst bij de beoordeling door de Europese Commissie van de IABF-transactie. Voor zover de commissie heeft kunnen vaststellen heeft de Europese Commissie geen eigen onafhankelijke waardering van de gehele portefeuille laten maken. Het Gerecht van de Europese Unie heeft op 2 maart 2012 de beschikking van de Europese Commissie gedeeltelijk nietig verklaard, maar zich er inhoudelijk niet over uitgesproken. Dit betekent dat een nieuw besluit zal moeten worden genomen door de Europese Commissie.

De commissie constateert dat noch het ministerie van Financiën, noch zijn adviseur DNB voldoende rekening heeft gehouden met de opstelling van de Europese Commissie. Een illustratie hiervan is de pro-forma-aanmelding van de kapitaalinjectie door het ministerie, waarbij ervan uit werd gegaan dat de kapitaalinjectie geen staatssteun inhield.

De commissie heeft van de Europese Commissie geen onderbouwing kunnen krijgen van de aan ING opgelegde herstructurering. Wel merkt de commissie in hoofdstuk 12 van dit rapport op dat, uitgaande van de door de Europese Commissie berekende omvang van de steun, er aanmerkelijke verschillen zitten in de vereiste balansreductie tussen banken, waarbij ING een relatief omvangrijke reductie moet uitvoeren.

Door het ontbreken van informatie van de zijde van de Europese Commissie en omdat de zaak nog in behandeling is, is het voor de commissie niet mogelijk om een uitspraak te doen over de specifieke herstructureringsmaatregelen en aanpassing van de IABF-transactie die de Europese Commissie heeft opgelegd aan ING.

5.6 Conclusies ING-casus

ING-bestuurders ondernamen te weinig om het probleem op te lossen

Afgaande op de bestudeerde stukken zijn in de raad van commissarissen in elk geval in het begin van 2006 zorgen uitgesproken over de groei van de hypotheekportefeuille. Vanaf het najaar van 2007 werd vooral het belang van een heldere en duidelijke communicatie over de Alt-A-portefeuille benadrukt, onder meer vanwege de geloofwaardigheid van

ING op dit vlak. In de loop van 2008 namen de zorgen binnen de raad van commissarissen toe en werden meer vragen gesteld.

Binnen de raad van bestuur van ING is in een vroeg stadium veel gesproken over de Alt-A-portefeuille. In een later stadium, in oktober en november 2008, bekeek het bestuur meerdere opties, waaronder het omboeken en het verkopen van de portefeuille, om de risico's van de Alt-A-portefeuille te mitigeren.

De commissie concludeert dat uit de zorgen van de raad van commissarissen geen concrete aanbevelingen tot handelen zijn voortgekomen. Ook concludeert zij dat de raad van bestuur op eigen initiatief uiteindelijk te weinig heeft ondernomen om het Alt-A-probleem op te lossen.

Optreden ING-bestuur belemmerde adequate aanpak problemen

ING kwam ten tijde van de crisismaatregelen van de Nederlandse Staat een aantal keren op een beslissing terug. Het betreft besluiten over het uitbrengen van een bod op ABN AMRO, over de deelname aan de garantiefaciliteit en aan de kapitaalverstrekkingfaciliteit, en over het gebruikmaken van een wijziging van de boekhoudregels om de problemen van ING op te lossen.

Hieruit ontstaat bij de commissie het beeld van een weifelende, weinig daadkrachtige en niet koersvast opererende raad van bestuur van ING. De commissie is zich bewust van de bijzondere en buitengewone omstandigheden waarin de raad van bestuur moest opereren, maar dit laat onverlet dat dit optreden naar het oordeel van de commissie een adequate aanpak van de problemen heeft belemmerd.

De commissie constateert dat rondom de ingreep van de IABF er een bestuurswisseling heeft plaatsgevonden bij ING Groep. De minister van Financiën heeft verklaard dat hij van mening is dat met deze wisseling er meer daadkracht is ontstaan binnen de raad van bestuur van ING. De commissie sluit zich bij deze observatie aan. Tevens constateert de commissie dat een verandering van de bestuursstructuur heeft plaatsgevonden bij ING Groep waardoor de positie van de chief risk officer aan gewicht heeft gewonnen.

Informeren Tweede Kamer onvolledig en deels niet tijdig

De commissie constateert dat de Kamer bij de kapitaalverstrekking aan ING slechts is geïnformeerd over de uiteindelijk getekende overeenkomst en niet over de uitvoerige discussie met DNB (en ING) over een mogelijke specifieke oplossing voor de Alt-A-portefeuille. De afweging van de alternatieven en de onderbouwing van de gemaakte keuze is niet met de Kamer gedeeld. De commissie constateert dat de minister van Financiën het uitgangspunt heeft gehanteerd om geen risico's over te nemen van instellingen maar dat de minister hierover niet expliciet heeft gecommuniceerd met de Kamer.

De commissie constateert ook dat geen terugkoppeling aan de Kamer heeft plaatsgevonden over het feit dat ING na de kapitaalverstrekking geen gebruik heeft gemaakt van de wijziging van de boekhoudregels.

De commissie constateert verder dat op 4 december 2008 de problemen met de Alt-A-portefeuille weer door DNB bij de minister van Financiën op tafel worden gelegd. In de ogen van de commissie is vanaf dat moment voor de minister duidelijk dat er wel degelijk «lijken uit de kast zijn

gevallen» bij ING. De commissie constateert ook dat in de loop van december 2008 binnen het ministerie – in samenwerking met DNB, ING en verschillende externe adviseurs – wordt gewerkt aan een specifieke oplossing voor de Alt-A-portefeuille van ING. Tot aan het moment van de conference call op zondagavond laat, dus na het gereedkomen van de IABF-deal op 26 januari 2009, is de Kamer daarover op geen enkel moment (vertrouwelijk) geïnformeerd.

Mede in ogenschouw nemend dat de Kamer de wens had om zo nodig in vertrouwelijkheid vooraf te worden geïnformeerd over crisismaatregelen en gezien de grote financiële consequenties die met de IABF-maatregel gepaard zijn gegaan, is de commissie van mening dat de Kamer onvoldoende en niet adequaat is geïnformeerd over het feit dat een tweede ingreep bij ING noodzakelijk was. De commissie is van mening dat de minister van Financiën voorafgaand aan de IABF-transactie voldoende tijd heeft gehad om de Tweede Kamer hierover eerder op vertrouwelijke basis te informeren.

Alles afwegende oordeelt de commissie dat de informatievoorziening aan de Tweede Kamer over de steunverlening aan ING op meerdere momenten onvolledig en niet tijdig is geweest. De commissie vindt dat de minister van Financiën onzorgvuldig is omgegaan met zijn actieve informatieplicht.

Parlementair voorbehoud nuttig mits tijdig gedeeld

De minister van Financiën heeft een parlementair voorbehoud opgenomen in de overeenkomst met ING. De commissie constateert dat er niet voor gekozen is om dit tijdens de conference call met de financieel woordvoerders van de Kamer expliciet te vermelden. Mede als gevolg hiervan had de Kamer geen mogelijkheid meer om invloed uit te oefenen op een transactie die een substantieel verlies voor de Staat met zich mee kon brengen.

In de ogen van de commissie zou een parlementair voorbehoud een goed instrument kunnen zijn, mits dit met de Kamer wordt gedeeld op een moment dat het nog reëel is dat de transactie kan worden aangepast.

Rol van DNB in steunverleningstraject behoeft verduidelijking

Het ministerie van Financiën meent dat DNB in de aanloop naar de tweede steunverlening zich te veel opstelt als belangenbehartiger van ING. Tegelijkertijd vindt DNB dat het ministerie in deze moeilijke omstandigheden te weinig oog heeft voor de financiële stabiliteit en de solvabiliteit van ING. Hoewel spanningen tussen actoren bij onderhandelingen in crisistijd inherent aanwezig zijn, concludeert de commissie hieruit dat de positie van DNB hier kennelijk verduidelijking behoeft.

Naar de mening van de commissie is de primaire taak van DNB in een dergelijk traject die van prudentieel toezichthouder. Daarnaast is hem een belangrijke rol toebedeeld als adviseur van en informatieverstrekker aan de minister van Financiën. Hieruit volgt dat DNB de verantwoordelijkheid heeft om aan de rem te trekken wanneer onderhandelingen de verkeerde kant op gaan. De commissie constateert dat DNB in de onderhandelingen op wisselende momenten de nadruk heeft gelegd op de ene dan weer de andere rol.

Opstelling Financiën over besmette activa stond oplossing te lang in de weg

Bij de aanpak van de problemen van ING was voor het ministerie van Financiën de wens om de kosten voor de belastingbetaler te beperken vrijwel steeds doorslaggevend.

De commissie vindt dit een logische opstelling, maar constateert dat de vertaling daarvan in een voorkeur voor, of afwijzing van specifieke oplossingen soms dogmatische trekken kreeg. Dit betreft dan vooral het uitgangspunt om geen besmette activa over te nemen.

De commissie is van oordeel dat een totaaloplossing voor ING in de loop van het najaar van 2008 mogelijk en wenselijk was geweest. De minister van Financiën ging tegen adviezen van DNB en signalen uit de markt in door het afwijzen van een rechtstreekse oplossing voor de Alt-A-portefeuille. Uiteindelijk heeft deze opstelling van de minister en zijn ambtelijke top geleid tot een zowel voor de Staat als voor ING suboptimale oplossing, met verregaande consequenties voor ING en hogere risico's voor de belastingbetaler dan nodig waren.