

Vergaderjaar 2011–2012

**31 980**

## **Parlementaire Enquête Financieel Stelsel**

**Nr. 61**

### **EINDRAPPORT**

#### **Inhoudsopgave**

	pag.
<b>Voorwoord</b>	<b>9</b>
<b>Hoofdstuk 1 Conclusies en aanbevelingen</b>	<b>11</b>
1.1 Inleiding	11
1.2 Fortis/ABN AMRO	11
1.2.1 Voortraject	11
1.2.2 Eerste ingreep: Beneluxovereenkomst	13
1.2.3 Tweede ingreep: verwerving Nederlandse delen door de Staat	15
1.2.4 Natraject	17
1.2.5 Conclusies casus Fortis/ABN AMRO	18
1.3 ING	21
1.3.1 Voortraject: zomer 2007–september 2008	21
1.3.2 Kapitaalinjectie ING: oktober 2008–november 2008	24
1.3.3 Weekend januari 2009: IABF-transactie	26
1.3.4 Periode na de IABF-transactie	28
1.3.5 Conclusies gehele casus ING	29
1.4 Depositogarantiestelsel	31
1.5 Icesave	32
1.6 Kapitaalverstrekkingfaciliteit	35
1.7 Garantierегeling	42
1.8 Crisismanagement: optreden van de autoriteiten	47
1.8.1 Handelen voorafgaand aan de crisis: preparatiefase en alarmeringsfase	48
1.8.2 Handelen in de acute crisisfase	51
1.8.3 Handelen in de evaluatiefase	53
1.9 De rol van de Tweede Kamer	55
1.9.1 Informatievoorziening voorafgaand aan inwerkingtreding crisismaatregelen	56
1.9.2 Verantwoording en controle	56
1.9.3 Toezichtvertrouwelijke informatie en verantwoording	57
1.10 Optreden van de Europese Commissie	61

1.11	Over de financiële sector	64
1.12	Wet op de parlementaire enquête	66
<b>Hoofdstuk 2 Inleiding</b>		<b>67</b>
2.1	Aanleiding onderzoek	67
2.2	Samenstelling commissie	67
2.3	Onderzoeksopdracht	68
2.4	Onderzoeksaanpak	69
2.5	Leeswijzer	70
<b>Hoofdstuk 3 Context en dynamiek</b>		<b>71</b>
3.1	Inleiding	71
3.2	Voortraject: tot aan de val van Lehman Brothers	71
3.2.1	ECB neemt liquiditeitstimulerende maatregelen	71
3.2.2	Nederlandse banken raken in solvabiliteitsproblemen	78
3.3	Systeemcrisis	79
3.3.1	Oplossingrichtingen door overheden	80
3.3.2	Oplossingrichtingen door Centrale Banken	84
3.3.3	Gebruikte oplossingen in een internationale context	85
3.4	Doorwerking op de reële economie	86
<b>Hoofdstuk 4 Fortis/ABN AMRO</b>		<b>88</b>
4.1	Inleiding	88
4.2	Voortraject: voorjaar 2007–september 2008	93
4.2.1	Aanvang kredietcrisis: maart–augustus 2007	93
4.2.2	Overname ABN AMRO: mei–september 2007	94
4.2.3	Fortis in problemen: periode tot de val Lehman Brothers op 15 september 2008	97
4.2.4	Conclusies	108
4.3	Benelux-weekend 27/28 september 2008	112
4.3.1	Aanloop: 15–26 september 2008	112
4.3.2	Reddingsplannen: 27 september 2008	118
4.3.3	Onderhandelingen en overeenkomst: 28 september 2008	122
4.3.4	Uitwerking: 29 september–2 oktober 2008	131
4.3.5	Conclusies	135
4.4	Verwerving door de Nederlandse Staat 3 oktober 2008	137
4.4.1	Beslissing: 29-30 september 2008	137
4.4.2	Onderhandelingen	146
4.4.3	Overeenkomst 3 oktober 2008	149
4.4.4	Uitwerking overeenkomst 3 oktober	154
4.4.5	Conclusies	158
4.5	Toekomstbeslissing en herkapitalisaties	160
4.5.1	Integratiebeslissing: 21 november 2008	162
4.5.2	Technische verhangings: 24 december 2008	163
4.5.3	Eerste herkapitalisatie: 26 juni 2009	167
4.5.4	Tweede herkapitalisatie: 19 november 2009	171
4.5.5	Communicatie Kamer	171
4.5.6	Conclusies	177
4.6	Conclusies	178
<b>Hoofdstuk 5 ING</b>		<b>182</b>
5.1	Inleiding	182
5.2	Voortraject: zomer 2007–september 2008	187
5.2.1	Groei van ING Direct USA	187
5.2.2	Problemen Alt-A-portefeuille zichtbaar op balans	192
5.2.3	Vermogensontwikkeling ING Groep	199

5.2.4	Rol ING tijdens en na het Benelux-weekend	207
5.2.5	Conclusies voortraject	209
5.3	Kapitaalinjectie: oktober 2008–november 2008	211
5.3.1	ING vraagt autoriteiten om steun	211
5.3.2	Twee werkstromen richting het onderhandelings-weekend	215
5.3.3	De keuze voor een kapitaalinjectie	217
5.3.4	Urgentie ingrijpen	220
5.3.5	Het onderhandelingsweekend	212
5.3.6	Eind oktober–eind november	227
5.3.7	Conclusies kapitaalinjectie	229
5.4	IABF-transactie: december 2008–januari 2009	231
5.4.1	Probleem komt weer op tafel	231
5.4.2	Analyse Alt-A-portefeuille door BlackRock en Dynamic Credit	235
5.4.3	Transactiestructuren: de Flintstones	236
5.4.4	DNB en Financiën hebben verschillende insteek over prijs	239
5.4.5	OTTI komt in beeld	241
5.4.6	Het onderhandelingsweekend	243
5.4.7	Prijsvorming en structuur van de IABF	246
5.4.8	Conclusies IABF-transactie	255
5.5	Periode na de IABF-transactie	257
5.5.1	Dreigende derde steunronde	257
5.5.2	Goedkeuring door de Europese Commissie	259
5.5.3	Stand van zaken kapitaalinjectie en IABF	265
5.5.4	Conclusies periode na de IABF-transactie	266
5.6	Conclusies ING-casus	266
<b>Hoofdstuk 6 Depositogarantiestelsel</b>		<b>270</b>
6.1	Inleiding	270
6.2	Reconstructie feitenrelaas	270
6.3	Noodzaak ophoging DGS	277
6.4	Proportionaliteit: 100 000 euro	279
6.5	Mate waarin doelstellingen zijn bereikt	282
6.6	Natraject	284
6.7	Conclusies	284
<b>Hoofdstuk 7 Icesave</b>		<b>286</b>
7.1	Inleiding	286
7.2	Reconstructie feitenrelaas	286
7.3	Vorbereiding	293
7.4	Motivering en noodzaak ingrijpen Staat	301
7.5	Proportionaliteit	304
7.6	Alternatief: overname van portefeuille	306
7.7	Natraject	307
7.8	Huidige status	312
7.9	Conclusies	313
<b>Hoofdstuk 8 Kapitaalverstrekkingfaciliteit</b>		<b>316</b>
8.1	Inleiding	316
8.2	Reconstructie	317
8.2.1	Aanloop	317
8.2.2	Totstandkoming van de faciliteit	321
8.2.3	Aankondiging	324
8.2.4	Uitvoering	325
8.2.4.1	ING	330
8.2.4.2	AEGON	332
8.2.4.3	SNS REAAL	342
8.3	Noodzaak	352

8.4	Proportionaliteit	356
8.5	Tijdigheid	361
8.6	Mate waarin doelstellingen zijn bereikt	366
8.6.1	Het versterken van eigen vermogen	366
8.6.2	Overige doelstellingen	369
8.7	Conclusies	373
<b>Hoofdstuk 9 Garantierегeling</b>		<b>380</b>
9.1	Inleiding	380
9.2	Reconstructie feitenrelaas	381
9.2.1	Aanloop	381
9.2.2	Aankondiging	385
9.2.3	Totstandkoming	386
9.2.4	Implementatie	389
9.2.5	Uitvoering	392
9.2.6	Resultaten	398
9.3	Noodzaak invoering garantierегeling	400
9.4	Proportionaliteit	402
9.5	Tijdigheid van de maatregel	409
9.6	Mate waarin doelstellingen zijn bereikt	412
9.7	Conclusies	414
<b>Hoofdstuk 10 Crisismanagement: optreden van de autoriteiten</b>		<b>420</b>
10.1	Inleiding	420
10.2	Wettelijk kader: verantwoordelijkheden en bevoegdheden toezichthouders, minister van Financiën en kabinet	420
10.2.1	Verantwoordelijkheidsverdeling tussen de minister van Financiën en DNB	421
10.2.2	Verhouding tussen de minister van Financiën, de minister-president en de ministerraad	426
10.3	Handelen voorafgaand aan de crisis: de preparatiefase en alarmeringsfase	427
10.3.1	De preparatiefase	427
10.3.2	De alarmeringsfase	433
10.3.3	Conclusies preparatiefase en alarmeringsfase	443
10.4	De acute crisisfase	446
10.4.1	Crisisbesluitvormingsstructuur	447
10.4.2	Crisisaanpak	454
10.4.3	Conclusies acute crisisfase	467
10.5	Evaluatiefase	469
10.5.1	Evaluatie crisismaatregelen en crisisaanpak	470
10.5.2	Evaluatie besluitvormingsstructuur	473
10.5.3	Evaluatie en veranderingen bij DNB	474
10.5.4	Conclusies evaluatiefase	475
<b>Hoofdstuk 11 Rol van de Tweede Kamer</b>		<b>476</b>
11.1	Inleiding	476
11.2	Wettelijk kader en instrumenten van de Kamer	477
11.2.1	Informatieplicht kabinet	477
11.2.2	Parlementaire controle-instrumenten van de Kamer	477
11.2.3	Het budgetrecht	478
11.2.4	De voorhangprocedure voor deelnemingen	479
11.2	Informatievoorziening voorafgaand aan inwerkingtreding crisismaatregelen	480
11.3.1	Reconstructie informatievoorziening door de minister van Financiën	480
11.3.2	Conclusie tijdigheid informatievoorziening	487

11.4	Verantwoording en Controle	489
11.4.1	Verantwoording door de minister van Financiën	489
11.4.2	Controle door de Tweede Kamer	495
11.4.3	Conclusies verantwoording en controle	500
11.5	Toezichtvertrouwelijke informatie en verantwoording	501
11.5.1	Spanningsveld parlementaire controle en toezichtvertrouwelijke informatie	501
11.5.2	Debat tussen Kamer en minister over informatievoorziening tijdens de crisis	502
11.5.3	Conclusies toezichtvertrouwelijke informatie	507
<b>Hoofdstuk 12 Optreden van de Europese Commissie</b>		<b>509</b>
12.1	Inleiding	509
12.2	Het juridisch kader voor de beoordeling van staatssteun	510
12.3.	Kanttekeningen bij het optreden van de Europese Commissie	519
12.4	Mededinging en prudentieel toezicht	527
12.5	Optreden van de Nederlandse autoriteiten	531
12.6	Conclusies	537
<b>Hoofdstuk 13 Over de financiële sector</b>		<b>540</b>
13.1	Inleiding	540
13.2	Een stabiele financiële sector	540
13.3	Een effectieve overheid	556
13.4	De sector zelf	561
<b>Hoofdstuk 14 Verantwoording</b>		<b>565</b>
14.1	Inleiding	565
14.2	Onderzoeksaanpak	565
14.3	Samenstelling staf	572
14.4	Ervaringen met de WPE 2008 en het Reglement van Orde	572
<b>Boxen</b>		
Box 3.1	Signalen van naderend onheil	74
Box 4.1	Chronologisch overzicht	89
Box 4.2	EC-Remedy	98
Box 4.3	Project Tristan	101
Box 4.4	Geen vergunning voor het consortium?	110
Box 4.5	Rol Nederlandse Fortis-bestuurders	120
Box 4.6	Effecten verkoopprijs ABN AMRO	123
Box 4.7	Nederland-België (periode 2007–2008)	124
Box 4.8	ING	128
Box 4.9	Mogelijke alternatieven in het weekend van 27 en 28 september	133
Box 4.10	Waarderingen: documenten en grondslagen	141
Box 4.11	Het kwaadschikse scenario	144
Box 4.12	Manco's waarderingen	151
Box 4.13	Alternatieven voor aankoop Nederlandse Fortis-onderdelen door Staat	154
Box 4.14	Afhandeling rest Fortis	156
Box 4.15	Techniek deelneming RFS Holdings	165
Box 4.16	RFS Consortium: één voor allen, allen voor één	168
Box 4.17	Huidige waarde ABN AMRO en ASR	176
Box 5.1	Tijdljn belangrijkste gebeurtenissen casus ING	183
Box 5.2	De positie van ING Direct USA in ING Groep NV ten tijde van de crisis	187

Box 5.3	«Beschikbaar voor verkoop» versus «aangehouden tot einde looptijd»	193
Box 5.4	Invulling kapitaalinjectie ING	221
Box 5.5	Herziening boekhoudregels	223
Box 5.6	Kasstromen en winstverwachting van de IABF	246
Box 5.7	Herstructureringsplan	261
Box 6.1	Tijdlĳn van relevante gebeurtenissen depositogarantiestelsel	275
Box 7.1	Bijkantoren	287
Box 7.2	Vragen DNB aan het IJslandse depositogarantiestelsel	288
Box 7.3	Tijdlĳn belangrijkste gebeurtenissen casus Icesave	292
Box 7.4	Twijfel over het IJslandse depositogarantiestelsel ook in IJsland zelf	297
Box 8.1	De kapitaalverstrekkingfaciliteit	324
Box 8.2	Tijdlĳn relevante gebeurtenissen kapitaalverstrekkingfaciliteit	328
Box 8.3	Core tier 1 securities	331
Box 8.4	Het toezicht van DNB op AEGON N.V.	334
Box 8.5	Invulling kapitaalinjectie AEGON	337
Box 8.6	Eventuele alternatieven voor AEGON	339
Box 8.7	Het toezicht van DNB op SNS REAAL	344
Box 8.8	Invulling kapitaalinjectie SNS REAAL	348
Box 8.9	Steun van de Stichting Beheer SNS REAAL	350
Box 9.1	Tijdlĳn belangrijkste gebeurtenissen garantieregeling	384
Box 9.2	Brief aan de Kamer 13 oktober – aankondiging garantieregeling	385
Box 9.3	Uitvoering van de Franse garantieregeling	394
Box 9.4	Plafonds garantieregelingen	403
Box 9.5	Aankondiging, inwerkingtreding en eerste verstrekte garantie	411
Box 9.6	Voorwaarden aan kredietverlening	413
Box 10.1:	Toezicht op buitenlandse instellingen op de financiële markten	423
Box 10.2:	Samenwerking internationale toezichthouders	463
Box 10.3:	Ontwikkelingen sinds de crisis	471
Box 11.1	Gedragslĳn informatievoorziening tijdens de kredietcrisis	503
Box 12.1	Artikelen 87 en 88 van het EG-Verdrag	510
Box 12.2	Uitspraak van het Gerecht van de Europese Unie	534
Box 13.1	Vickers, Volcker	541
Box 13.2	Aanpassing kapitaaleisen onder Basel III	553
Box 13.3	Contingent capital	555
Box 14.1	Informatieprotocol met autoriteiten	567
<b>Figuren</b>		
Figuur 3.1	Gestileerde bankbalans	81
Figuur 3.2	De Nederlandse situatie	83
Figuur 4.1	Verdeling ABN AMRO onder Royal Bank of Scotland, Fortis en Santander	95
Figuur 4.2	Organogram Fortis	100
Figuur 4.3	Beurskoers Fortis en cds-spread Fortis	138
Figuur 4.4	Staatsbalans	167
Figuur 4.5	Overzicht investeringen Nederlandse Fortis-onderdelen	175
Figuur 5.1	Groei spaargelden bij ING Direct USA in de jaren 2000–2008	188

Figuur 5.2	Ontwikkeling van de Alt-A-portefeuille van ING Groep in 2007 en 2008	195
Figuur 5.3	Dubbele hefboom: kernschuld ten opzichte van vermogen ING Groep	200
Figuur 5.4	5-jaars cds-spread van ING	201
Figuur 5.5	Prudentiële kapitaalratio's van ING Bank	202
Figuur 5.6	Aandelenkoers ING op de Amsterdamse beurs	207
Figuur 5.7	Kasstroom van de IABF	248
Figuur 5.8	Winstverwachting van de IABF	249
Figuur 6.1	Inleg en opname van spaargeld	278
Figuur 10.1	Organogram besluitvormingsstructuur Nederland	453
Figuur 13.1	Voorgestelde kapitaaleisen systeembanken	556
<b>Tabellen</b>		
Tabel 3.1	Internationaal perspectief	85
Tabel 3.2	Steun verleend aan financiële instellingen in de Europese Unie (oktober 2008–december 2010)	86
Tabel 3.3	Groeiprognoses BBP 2009 volgens CPB, IMF, EC en OESO	86
Tabel 5.1	Inschatting kredietverliezen Alt-A-portefeuille ING Groep	236
Tabel 5.2	Terugbetaling kernkapitaaleffecten	265
Tabel 7.1	Voorwaarden voor terugbetaling	308
Tabel 8.1	Aankondiging en inwerkingtreding van kapitaalsteun	364
Tabel 8.2	Vergelijking tussen instrumenten voor kapitaalinjecties	370
Tabel 8.3	Kosten voor de instellingen	371
Tabel 9.1	Garantieverleningen	398
Tabel 9.2	Totaal aan garantieverleningen per bank	399
Tabel 9.3	Ontvangen garantipremies per instelling	399
Tabel 11.1	Informatievoorziening Kamer voorafgaand aan inwerkingtreding crisismaatregelen	488
Tabel 12.1	Balansreductie Europese financiële instellingen	526
<b>Bijlagen</b>		
1.	Lijst van aanbevelingen	578
2.	Begrippenlijst	586
3.	Afkortingenlijst	595
4.	Lijst van openbare verhoren	597
5.	Lijst van besloten voorgesprekken	603
6.	Lijst van buitenlandse personen	606
7.	Lijst van inwerkprogramma	608
8.	Literatuurlijst	609
9.	Lijst van Kamerstukken	615
10.	Lijst van Handelingen Tweede Kamer	646
11.	Rapportage BDO over IABF	654
12.	Lijst van wetten en besluiten	674
13.	Wet op de parlementaire enquête 2008	676
14.1	Protocol van afspraken tussen de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel en het kabinet	688
14.2	Protocol van afspraken tussen de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel en de Autoriteit Financiële Markten	692
14.3	Protocol van afspraken tussen de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel en De Nederlandsche Bank N.V.	696

14.4	Nadere afspraken in de zin van artikel 7b van het Protocol van afspraken tussen de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel (PEFS) en het kabinet over de inzage in weggelakte passages van documenten	700
14.5	Nadere afspraken in de zin van artikel 7b van het Protocol van afspraken tussen de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel (PEFS) en Autoriteit Financiële Markten (AFM) over de inzage in weggelakte passages van documenten	703
14.6	Nadere afspraken in de zin van artikel 7b van het Protocol van afspraken tussen de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel (PEFS) en De Nederlandsche Bank (DNB)	706
14.7	Nadere afspraken in de zin van artikel 7b van het protocol van afspraken tussen de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel (PEFS) en De Nederlandsche Bank (DNB) over verstrekken van elektronisch opgeslagen documenten door DNB aan de PEFS	709

**Verslagen van de openbare verhoren**

Verslagen van de openbare verhoren in 3 delen  
(Kamerstuk 31 980, nr. 62)