



# Kredietcrisis: interventies en vervolg

*Derde rapportage: vierde kwartaal 2009  
en eerste kwartaal 2010*

2010



---

Vergaderjaar 2009–2010

---

**31 941**

**Kredietcrisis 2008/2009**

**Nr. 6**

**BRIEF VAN DE ALGEMENE REKENKAMER**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

's-Gravenhage, 19 mei 2010

Hierbij bieden wij het op 3 mei 2010 door ons vastgestelde rapport «Kredietcrisis: interventies en vervolg. Derde rapportage: vierde kwartaal 2009 en eerste kwartaal 2010» aan.

Algemene Rekenkamer

drs. Saskia J. Stuiveling,  
president

dr. Ellen M.A. van Schoten RA,  
secretaris



Vergaderjaar 2009–2010

31 941

Kredietcrisis 2008/2009

Nr. 7

**KREDIETCRISIS: INTERVENTIES EN VERVOLG**

**Derde rapportage: vierde kwartaal 2009 en eerste kwartaal 2010**

**Inhoud**

|          |   |           |          |   |           |
|----------|---|-----------|----------|---|-----------|
|          | <b>Samenvattend overzicht</b>   | <b>5</b>  | <b>4</b> | <b>Garantiefaciliteit bancaire leningen</b>                             | <b>28</b> |
|          |   |           | 4.1      | Inleiding   | 28        |
| <b>1</b> | <b>Inleiding</b>  | <b>9</b>  | 4.1.1    | Aard interventie  | 28        |
|          |   |           | 4.1.2    | Doel interventie  | 28        |
| <b>2</b> | <b>Fortis/ABN AMRO</b>  | <b>10</b> | 4.1.3    | Financieel overzicht  | 28        |
| 2.1      | Inleiding   | 10        | 4.1.4    | Chronologie   | 28        |
| 2.1.1    | Aard interventie  | 10        | 4.2      | Verleende garanties   | 29        |
| 2.1.2    | Doel interventie  | 10        | 4.3      | Ontwikkelingen garantiefaciliteit                                       | 30        |
| 2.1.3    | Financieel overzicht  | 10        | 4.3.1    | Procedure en toetsing aan de voorwaarden                                | 31        |
| 2.1.4    | Chronologie   | 11        | 4.3.2    | Ontvangsten en uitgaven op grond van de<br>garantieregeling             | 31        |
| 2.2      | Ontwikkelingen rond voormalige Fortis-<br>onderdelen                  | 12        |          |   |           |
| 2.2.1    | Fortis corporate insurance en ASR                                     | 12        | <b>5</b> | <b>Verruiming depositogarantiestelsel</b>                               | <b>32</b> |
| 2.2.2    | Fortis Bank Nederland   | 12        | 5.1      | Inleiding   | 32        |
| 2.3      | Herkapitalisatie FBN  | 14        | 5.1.1    | Aard interventie  | 32        |
| 2.4      | RFS Holdings BV   | 14        | 5.1.2    | Doel interventie  | 32        |
| 2.5      | Herkapitalisatie ABN AMRO   | 17        | 5.1.3    | Financieel overzicht  | 32        |
| 2.5.1    | Kapitaalbehoefte ABN AMRO   | 17        | 5.1.4    | Chronologie   | 32        |
| 2.5.2    | Financiering kapitaalbehoefte   | 18        | 5.2      | Ontwikkelingen depositogarantiestelsel                                  | 33        |
| 2.6      | Integratie Fortis en ABN AMRO   | 20        | 5.2.1    | Ontwikkelingen op Europees niveau                                       | 33        |
| 2.7      | Governance en bezoldigingsbeleid FBN en ABN<br>AMRO                   | 21        | 5.2.2    | Ontwikkelingen op nationaal niveau                                      | 33        |
| 2.8      | Toetsing door Europese Commissie                                      | 23        | <b>6</b> | <b>Voorfinanciering uitkering depositogarantie-<br/>stelsel IJsland</b> | <b>34</b> |
| <b>3</b> | <b>Kapitaalverstrekkingfaciliteit</b>                                 | <b>24</b> | 6.1      | Inleiding   | 34        |
| 3.1      | Inleiding   | 24        | 6.1.1    | Aard interventie  | 34        |
| 3.1.1    | Aard interventie  | 24        | 6.1.2    | Doel interventie  | 34        |
| 3.1.2    | Doel interventie  | 24        | 6.1.3    | Financieel overzicht  | 34        |
| 3.1.3    | Financieel overzicht  | 24        | 6.1.4    | Chronologie   | 34        |
| 3.1.4    | Chronologie   | 25        | 6.2      | Totstandkoming leenovereenkomst   | 35        |
| 3.2      | Stand van zaken kapitaalverstrekkingen aan<br>ING, AEGON en SNS REAAL | 25        | 6.3      | Scenario's voor aflossing lening IJsland                                | 36        |
| 3.2.1    | Betaling coupon   | 25        | <b>7</b> | <b>Back-upfaciliteit ING</b>  | <b>37</b> |
| 3.2.2    | Aflossingen   | 26        | 7.1      | Inleiding   | 37        |
| 3.2.3    | Niet-financiële voorwaarden   | 26        | 7.1.1    | Aard interventie  | 37        |
| 3.2.4    | Goedkeuring Europese Commissie  | 27        | 7.1.2    | Doel interventie  | 37        |
|          |   |           | 7.1.3    | Financieel overzicht  | 37        |
|          |   |           | 7.1.4    | Chronologie   | 38        |
|          |   |           | 7.2      | Voorwaarden in de overeenkomst(en)                                      | 38        |

|          |  |           |                  |  |           |
|----------|--|-----------|------------------|--|-----------|
| 7.2.1    | Financiële voorwaarden                   | 38        | 8.2              | Ontwikkelingen beloningsbeleid                         | 43        |
| 7.2.2    | Overige voorwaarden                      | 39        |                  |  |           |
| 7.2.3    | Toetsing door de Europese Commissie      | 40        | <b>9</b>         | <b>Reactie minister en nawoord Algemene Rekenkamer</b> | <b>45</b> |
| 7.3      | Ontwikkeling van de portefeuille         | 40        |                  |  |           |
| <b>8</b> | <b>Beloningsbeleid financiële sector</b> | <b>42</b> | <b>Bijlage 1</b> | <b>Financieel overzicht kredietcrisisinterventies</b>  | <b>46</b> |
| 8.1      | Inleiding                                | 42        |                  |  |           |
| 8.1.1    | Chronologie                              | 42        | <b>Bijlage 2</b> | <b>Lijst van afkortingen</b>                           | <b>49</b> |

## SAMENVATTEND OVERZICHT

De crisis in de financiële sector manifesteerde zich in Nederland vooral in de laatste vier maanden van 2008. De crisis heeft geleid tot diverse interventies en arrangementen door het Ministerie van Financiën. Een belangrijk deel hiervan is in oktober 2008 tot stand gekomen, gevolgd door interventies later in 2008 en in 2009.

In mei 2009 en januari 2010 heeft de Algemene Rekenkamer publicaties uitgebracht over de interventies en arrangementen van het Ministerie van Financiën in het kader van de kredietcrisis.<sup>1</sup> Deze derde rapportage schetst de ontwikkelingen rond de interventies in het laatste kwartaal van 2009 en het eerste kwartaal van 2010. In deze samenvatting geven we een overzicht van de verschillende typen interventies en de daarmee gemoeide bedragen. Ook gaan we in op de risico's voor de staat van de interventies en op de aandachtspunten die wij in dit verband zien.

Deze derde rapportage over de kredietcrisisinterventies publiceren wij tegelijk met onze rapporten bij het Jaarverslag 2009 van het Ministerie van Financiën (IXB) en het Jaarverslag Nationale Schuld 2009 (IXA). De laatstgenoemde rapporten bevatten ons oordeel over de verantwoording over en de rechtmatigheid van de interventies in 2009.

### *Typering interventies*

De interventies van het Ministerie van Financiën zijn verschillend van aard en omvang. De interventies delen we in de volgende categorieën in.

#### 1. Versterken kapitaalpositie financiële instellingen

Binnen deze categorie gaat het in de eerste plaats om interventies die aangrijpen op de passiefzijde van de balans van de financiële instellingen. Daarbij gaat het om de volgende interventies:

- deelnemingen in aandelenkapitaal: Fortis/ABN AMRO en RFS Holdings (zie hoofdstuk 2 van dit rapport);
- converteerbare leningen: de *Mandatory Convertible Notes* die in 2009 aan ABN AMRO zijn verstrekt (zie hoofdstuk 2);
- *securities*/achtergestelde leningen: de kapitaalverstrekkingen aan ING, AEGON en SNS REAAL in het kader van het Fonds Financiële Structuurversterking (zie hoofdstuk 3).

De kapitaalpositie van financiële instellingen kan in de tweede plaats worden versterkt door instrumenten die aangrijpen op de actiefzijde van de balans. Dit speelt bij de volgende interventies.

- dekking van eventuele verliezen op portefeuilles: *Capital Relief Instrument* voor ABN AMRO (zie hoofdstuk 2);
- participatie in portefeuilles: back-upfaciliteit ING (zie hoofdstuk 7).

#### 2. Financiering

- kort- en langlopende leningen: Fortis/ABN AMRO (zie hoofdstuk 2);
- voorfinanciering uitkering depositogarantiestelsel IJsland (zie hoofdstuk 6).

#### 3. Risicobeperking/garanties

- verruiming depositogarantiestelsel (zie hoofdstuk 5);
- garantiefaciliteit bancaire leningen (zie hoofdstuk 4).

### *Financieel belang*

De volgende tabel geeft een overzicht van de financiële omvang van de verschillende interventies, onderverdeeld in categorieën. Daarmee wordt

---

<sup>1</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 941, nrs. 1–2 en Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 941, nrs. 3–4.

een indicatie gegeven van de bedragen waarover de staat risico loopt in relatie tot deze interventies.<sup>2</sup>

### Financiële omvang interventies

| Bedragen x € 1 miljoen <sup>1</sup>  | 2008          | 2009            | Per<br>31-12-2009 |
|--|---------------|-----------------|-------------------|
| <b>1. Versterking kapitaalpositie financiële instellingen</b>  |               |                 |                   |
| <i>Deelnemingen aandelenkapitaal</i>   |               |                 |                   |
| Deelneming Fortis/ABN AMRO (10-2008)   | 16 800        | 1 350           |                   |
| Deelneming RFS Holdings (12-2008)  | 6 540         |                 |                   |
| Verkoop Fortis Corporate Insurance (07-2009)   |               | - 350           |                   |
| <b>Totaal deelnemingen</b>   | <b>23 340</b> | <b>1 000</b>    | <b>24 340</b>     |
| <i>Converteerbare leningen ABN AMRO</i>  |               |                 |                   |
| Mandatory convertible note (07-2009)   |               | 800             |                   |
| Mandatory convertible notes (12-2009)  |               | 1 800           |                   |
| <b>Totaal converteerbare leningen</b>  |               | <b>2 600</b>    | <b>2 600</b>      |
| <i>Kapitaalverstrekkingen</i>  |               |                 |                   |
| <i>Securities ING</i>  |               |                 |                   |
| Aflossing ING  | 10 000        | - 5 000         |                   |
| <i>Securities AEGON</i>  |               |                 |                   |
| Aflossing AEGON  | 3 000         | - 1 000         |                   |
| <i>Securities SNS REAAL</i>  |               |                 |                   |
| Aflossing SNS REAAL  | 750           | - 185           |                   |
| <b>Totaal kapitaalverstrekkingen/securities</b>  | <b>13 750</b> | <b>- 6 185</b>  | <b>7 565</b>      |
| <i>Verliesverzekering van/participatie in portefeuilles</i>  |               |                 |                   |
| Capital Relief Instrument ABN AMRO   |               | 32 611          |                   |
| Back-upfaciliteit ING <sup>2</sup>   |               | 15 857          |                   |
| <b>Totaal verliesdekking/participatie in portefeuilles</b>   |               | <b>48 468</b>   | <b>48 468</b>     |
| <b>2. Financiering</b>   |               |                 |                   |
| <i>Leningen Fortis/ABN AMRO</i>  |               |                 |                   |
| Langlopende leningen   | 16 075        |                 |                   |
| Kortlopende leningen   | 34 966        |                 |                   |
| Aflossing leningen   | - 6 700       | - 36 516        |                   |
| <i>Voorfinanciering uitkering depositogarantiestelsel IJsland</i>  |               |                 |                   |
| Voorfinanciering deposito's tot € 20 887   | 1 236         | 93              |                   |
| Vergoeden deposito's tussen € 40.00 en € 100 000 en eigen risico tussen € 20 887 en € 40 000 («derde tranche») |               | 106             |                   |
| <b>Totaal leningen</b>   | <b>45 577</b> | <b>- 36 317</b> | <b>9 260</b>      |
| <b>3. Risicobeperking/garanties</b>  |               |                 |                   |
| <i>Garanties</i>   |               |                 |                   |
| Verruiming dekking depositogarantiestelsel <sup>3</sup>  |               |                 |                   |
| Garantiefaciliteit bancaire leningen <sup>4</sup>  | 2 740         | 44 361          |                   |
| <b>Totaal garanties</b>  | <b>2 740</b>  | <b>44 361</b>   | <b>47 101</b>     |

<sup>1</sup> De ontvangen bedragen hebben in de tabel een minteken.

<sup>2</sup> Dit betreft de meerjarige verplichting per 31-12-2009 omgerekend in euro.

<sup>3</sup> De totale omvang van de garantie van het Nederlandse depositogarantiestelsel is ongeveer € 365 miljard. (Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 203.)

<sup>4</sup> Geëffectueerd € 47 535 miljard, minus een afname van de garantieverplichtingen met € 3 174 miljard.

Uit deze tabel blijkt dat de staat in 2008 een bedrag van € 82,667 miljard heeft geïnvesteerd in de vorm van deelnemingen, leningen en kapitaalverstrekkingen. In 2009 is daar voor Fortis/ABN AMRO een bedrag van € 3,95 miljard aan toegevoegd en € 199 miljoen vanwege de depositogaranties rond Icesave. In 2009 is echter ook een aanzienlijk deel van de leningen en kapitaalinjecties afgelost en zijn de aandelen in Fortis Corporate Insurance afgestoten (in totaal gaat het om € 43,051 miljard). Per saldo stond per 31 december 2009 nog een bedrag van € 43,765 miljard uit in de vorm van aandelen, leningen en *securities*.

<sup>2</sup> Ons rapport bevat overigens per hoofdstuk een overzicht van de uitgaven en ontvangsten over 2008 en 2009 per interventie. Voor een overzicht van de uitgaven en ontvangsten van alle interventies verwijzen we naar bijlage 1.

Het bedrag aan verstrekte garanties was in 2008 nog relatief bescheiden (€ 2,74 miljard), maar in 2009 namen de garanties en de bedragen waarvoor de staat participeert in (de verliezen van) portefeuilles van financiële instellingen toe met € 92,829 miljard tot in totaal € 95,569 miljard per 31 december 2009. De toename in 2009 is voor ongeveer de helft toe te schrijven aan de garantiefaciliteit voor bancaire leningen.

Als we de interventies in de vorm van aandelenbelangen, leningen en *securities* optellen bij de bedragen van de garantieverplichtingen en de participaties in (de verliezen op) portefeuilles, komen we voor de interventies in het kader van de kredietcrisis uit op een totaalbedrag van ruim € 139,3 miljard waarover de staat eind 2009 financieel risico liep.

#### *Risico's en onzekerheden*

Aan de interventies van het Ministerie van Financiën zijn risico's en onzekerheden verbonden. In het algemeen kan worden gesteld dat de risico's van de aandelenparticipaties van de staat groter zijn dan van de leningen die de staat heeft verstrekt. Leningen in de vorm van *securities*-achtergestelde leningen of verplicht converteerbare leningen hebben overigens een hoger risicoprofiel dan reguliere leningen. De risico's van interventies in de vorm van participaties in (de verliezen op) activa van financiële instellingen, zijn sterk afhankelijk van het risicoprofiel van de onderliggende specifieke portefeuille(s). De ontwikkelingen op de huizen- en hypothekenmarkten hebben bijvoorbeeld een grote invloed op de uiteindelijke financiële gevolgen voor de staat. Het herstel van de financiële sector en van de economie in het algemeen is mede bepalend voor een al dan niet gunstige afwikkeling van de interventies. Naarmate het herstel in de financiële sector doorzet, zal de kans dat de kapitaalinjecties met rente worden terugbetaald toenemen en vermindert de kans dat de staat moet uitbetalen vanwege verstrekte garanties. Daarbij spelen ook de financieel-economische ontwikkelingen in het buitenland een rol, zoals de ontwikkeling van de Amerikaanse economie en de dollarkoers voor de back-upfaciliteit en de ontwikkeling van de IJslandse economie wat betreft de voorfinanciering van de depositogaranties rond Icesave.

#### *Aandachtspunten*

Nu de fase van initiële interventies achter de rug is, zal het beheer van de staatsbelangen in de financiële sector en de voorbereiding van de afwikkeling van de interventies (exitstrategie) de nodige aandacht vergen. Hierbij zien wij onder andere de volgende aandachtspunten voor het Ministerie van Financiën en voor de Tweede Kamer.

- De herstructurering van de financiële instellingen, zodat deze in de toekomst ook zonder staatsteun kunnen voortbestaan. Dit betreft in het bijzonder de integratie van Fortis Bank Nederland en ABN AMRO (zie hoofdstuk 2), maar ook de herstructurering van ING vanwege de eisen die de Europese Commissie (EC) stelt in relatie tot de verleende staatsteun (zie de hoofdstukken 3 en 7).
- De afwikkeling van geschillen en/of beroepsprocedures rond de interventies, in het bijzonder wat Fortis/ABN AMRO (zie § 2.2) en ING (zie § 3.2) betreft.
- Het voldoen aan de eisen van de Europese Commissie op grond van de beoordeling op staatssteunaspecten. Ook dit aandachtspunt betreft vooral Fortis/ABN AMRO (zie hoofdstuk 2) en ING (zie de hoofdstukken 3 en 7).
- De monitoring van de ontwikkelingen per interventie, de analyse van risico's en de controle op de financiële stromen die verband houden met de interventies.



- De informatievoorziening over de interventies, waaronder de informatievoorziening aan de Tweede Kamer.
- Het formuleren van een exitstrategie waarbij een balans wordt gevonden tussen de wens om de belangen in de financiële sector zo kort mogelijk aan te houden en het nemen van de nodige tijd om gunstige (markt)omstandigheden te bereiken voor een rendabele afstoting van de staatsbelangen.

De minister van Financiën heeft op 23 april 2010 laten weten dat ons rapport hem geen aanleiding geeft tot opmerkingen, zodat we ook afzien van een nawoord.

## 1 INLEIDING

In mei 2009 en januari 2010 heeft de Algemene Rekenkamer publicaties uitgebracht over de interventies en arrangementen van het Ministerie van Financiën in het kader van de kredietcrisis.<sup>3</sup> Deze publicaties zijn informatief van aard en niet oordelend. De voorliggende rapportage is het volgende deel in deze serie en schetst de ontwikkelingen in en de eventuele afwikkeling en aanpassing van de interventies en arrangementen in het vierde kwartaal van 2009 en het eerste kwartaal van 2010.

Vanuit onze wettelijke taak geven we een oordeel over de interventies en arrangementen in het kader van ons jaarlijkse rechtmatigheidsonderzoek. In het Rapport bij het Jaarverslag 2008 van het Ministerie van Financiën<sup>4</sup> en in de publicatie Rijk verantwoord 2008<sup>5</sup> hebben we de interventies voor het eerst beoordeeld voor zover deze van invloed zijn op de begroting voor en de verantwoording over 2008. Deze derde rapportage over de kredietcrisisinterventies publiceren we tegelijk met onze rapporten bij het Jaarverslag 2009 van het Ministerie van Financiën (IXB) en het Jaarverslag Nationale Schuld 2009 (IXA). Deze rapporten bevatten ons oordeel over de verantwoording over en de rechtmatigheid van de interventies in 2009.

In deze rapportage behandelen we de ontwikkelingen rond de volgende interventies en arrangementen:

- deelneming van de staat in Fortis/ABN AMRO;
- kapitaalverstrekkingfaciliteit (ING, AEGON en SNS REAAL);
- garantiefaciliteit voor bancaire leningen;
- verruiming van het depositogarantiestelsel;
- voorfinanciering van de uitkering depositogarantiestelsel IJsland;
- back-upfaciliteit ING.

Per interventie en arrangement geven we in de hoofdstukken 2 tot en met 7 informatie over de aard en het doel van de interventie, alsmede de daarmee gemoeide bedragen. Elk hoofdstuk bevat een overzicht van de uitgaven en ontvangsten per interventie over 2008 en 2009.<sup>6</sup> Verder geven we per interventie een chronologisch overzicht van de belangrijkste gebeurtenissen, alvorens dieper in te gaan op de ontwikkelingen in het laatste kwartaal van 2009 en het eerste kwartaal van 2010. In hoofdstuk 8 gaan we in het kort in op de (verdere) ontwikkelingen in het beloningsbeleid in de financiële sector. Hoofdstuk 9 bevat de reactie van de minister van Financiën en ons nawoord daarop.

Op onze website staat bovendien een dossier over de kredietcrisis, dat naast de uitgebrachte rapportages ook andere informatie op het terrein van de kredietcrisis bevat. Zo hebben wij daarin bijvoorbeeld informatie opgenomen over de activiteiten van onze zusterinstellingen in het kader van de kredietcrisis.

Na afloop van het eerste kwartaal van 2010 hebben zich rond enkele interventies nog nieuwe ontwikkelingen voorgedaan. Voor zover wij daarvan nog melding konden maken, hebben we deze ontwikkelingen in deze rapportage opgenomen. Als daar aanleiding toe is, gaan we in een volgende rapportage nader in op deze ontwikkelingen.

<sup>3</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 941, nrs. 1–2 en Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 941, nrs. 3–4.

<sup>4</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 924, IXB, nr. 2, blz. 27 e.v.

<sup>5</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 924, nr. 2, blz. 52 e.v.

<sup>6</sup> In bijlage 1 bij dit rapport geven we een totaaloverzicht van de uitgaven en ontvangsten van alle interventies die in dit rapport aan de orde komen.

## 2 FORTIS/ABN AMRO

### 2.1 Inleiding

#### 2.1.1 Aard interventie

De interventies bij Fortis/ABN AMRO in het laatste kwartaal van 2008 hebben het karakter van deelnemingen in het aandelenkapitaal en leningen. In de loop van 2009 zijn daar kapitaalversterkingen aan toegevoegd in de vorm van converteerbare leningen (*Mandatory Convertible Notes*) en een kredietgarantie (*Capital Relief Instrument*).

#### 2.1.2 Doel interventie

Het doel van het overheidsingrijpen bij Fortis/ABN AMRO is het afwenden van het faillissement van systeemrelevante financiële instellingen om onevenredige schade aan het Nederlandse financiële stelsel en daarmee aan de Nederlandse economie te voorkomen.<sup>7</sup> De Nederlandse Staat zal de deelneming(en) aanhouden zolang dat nodig is om de stabiliteit van Fortis/ABN AMRO te garanderen en tot een goede mogelijkheid is gevonden om het aandeelhouderschap naar de private sector terug te brengen. Daarbij is het doel de investering die de staat heeft gedaan terug te verdienen.<sup>8</sup> In de visie die de minister van Financiën in november 2008 heeft ontvouwd op de deelneming in Fortis/ABN AMRO noemt hij als nevendoelen van de interventie het bevorderen van de diversiteit binnen het bestuur van de bank(en) en het realiseren van een duurzaam beloningsbeleid.<sup>9</sup>

#### 2.1.3 Financieel overzicht

De volgende tabel geeft een overzicht van de bedragen die in 2008 en 2009 in relatie tot de interventie rond Fortis/ABN AMRO zijn uitgegeven of geïnvesteerd en de bedragen die in dezelfde periode zijn (terug)ontvangen.<sup>10</sup> Tenzij anders toegelicht sluiten de genoemde bedragen aan op de jaarverslagen over 2008 en 2009 van het Ministerie van Financiën.

| Bedragen x € 1 miljoen                               | 2008          | 2009            | Totaal        |
|--|---------------|-----------------|---------------|
| Aandelen Fortis                                      | 16 800        | 1 350           | 18 150        |
| Aandelen RFS Holdings                                | 6 540         |                 | 6 540         |
| Verkoop aandelen Fortis Corporate Investments        |               | - 350           | - 350         |
| Dividend   | 0             | 0               | 0             |
| Langlopende leningen                                 | 16 075        |                 | 16 075        |
| Kortlopende leningen                                 | 34 966        |                 | 34 966        |
| Aflossing leningen                                   | - 6 700       | - 36 516        | - 43 216      |
| Renteontvangsten                                     | - 502         | - 705           | - 1 207       |
| <i>Mandatory Convertible Note</i> (juli 2009)        |               | 800             | 800           |
| <i>Mandatory Convertible Note</i> (december 2009)    |               | 1 800           | 1 800         |
| Renteontvangsten <i>Mandatory Convertible Notes</i>  |               | 0               | 0             |
| Premie <i>Capital Relief Instrument</i>              |               | - 28            | - 28          |
| Claims op grond van <i>Capital Relief Instrument</i> |               | 0               | 0             |
| Rentekosten staat                                    | 523           | 1 254           | 1 777         |
| <b>Totaal</b>  | <b>67 702</b> | <b>- 32 395</b> | <b>35 307</b> |

<sup>7</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nrs. 11 en 12.

<sup>8</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, A en nr. 1.

<sup>9</sup> Ibid.

<sup>10</sup> De ontvangen bedragen hebben in de tabel een minteken.

In § 2.3 en 2.5 besteden we uitvoerig aandacht aan de financiële instrumenten die in deze tabel zijn opgenomen. Voor een toelichting op de berekening van de rentekosten voor de staat verwijzen wij naar bijlage 1 bij dit rapport. Gelet op de integrale benadering van de financiering van de staatsschuld, is het werkelijke bedrag van de rentekosten die samen-

hangen met de kredietcrisisinterventies niet bekend. Het in de tabel genoemde bedrag aan toegerekende rentekosten betreft dus een benadering. De daarmee gemoeide onzekerheid werkt uiteraard ook door in het totaalbedrag van de tabel in deze paragraaf.

#### 2.1.4 Chronologie

|            |   |
|------------|---|
| 03-10-2008 | De Nederlandse Staat neemt deel in en verstrekt leningen aan de Nederlandse delen van Fortis/ABN AMRO. De staat heeft een aandelenbelang van 92,6% genomen in Fortis Bank Nederland (FBN) Holding NV, een belang van 100% in Fortis Verzekeringen Nederland NV (bekend als ASR) en in Fortis Corporate Insurance NV (FCI). Ook verwerft de staat een belang van 70% in FBN Holding Preferred Investments BV. Via deze vennootschap bezit de staat nog eens 5,2% van FBN Holding; in totaal dus 97,8%. |
| 24-12-2008 | De staat neemt het aandelenbelang van 33,8% in RFS <sup>1</sup> Holdings BV over van FBN Holding, gefinancierd door aflossing op de langlopende leningen.   |
| 02-07-2009 | FBN lost de kortlopende leningen af.  |
| 22-07-2009 | Afstoten aandelen in Fortis Corporate Insurance (FCI).  |
| 30-07-2009 | De staat komt een <i>Capital Relief Instrument</i> (CRI) overeen met ABN AMRO (kredietrisico hypotheekportefeuille: € 32,8 miljard).  |
| 30-07-2009 | De staat verstrekt kapitaal aan ABN AMRO in de vorm van een converteerbare lening ( <i>Mandatory Convertible Note, MCN</i> ).   |
| 20-10-2009 | Bekendmaking van akkoord op hoofdlijnen met de Deutsche Bank over de overname van onderdelen van ABN AMRO in het kader van de zogeheten <i>EC remedy</i> .  |
| 19-11-2009 | Bekendmaking van de voorgenomen herkapitalisatie van FBN en ABN AMRO.   |
| 03-12-2009 | Publicatie van het rapport van de Algemene Rekenkamer over de verkoop van onderdelen ABN AMRO als <i>EC remedy</i> . <sup>2</sup>   |
| 17-12-2009 | Tweede Kamer stemt in met verkoop van onderdelen van ABN AMRO aan Deutsche Bank.  |
| 23-12-2009 | De staat verstrekt kapitaal aan ABN AMRO in de vorm van twee <i>Mandatory Convertible Notes</i> .   |
| 24-12-2010 | De staat doet een agiostorting op het aandelenkapitaal van FBN, gefinancierd door aflossing op langlopende lening.  |
| 31-12-2009 | Beëindiging <i>stand-byfaciliteit</i> voor kortlopende financieringen voor FBN.   |

|            |   |
|------------|---|
| 13-01-2010 | ABN AMRO II ( <i>N-share</i> ) krijgt een banklicentie.   |
| 06-02-2010 | ABN AMRO II ( <i>N-share</i> ) wordt juridisch afgezonderd van ABN AMRO Holding. De naam ABN AMRO II verandert in ABN AMRO bank NV.   |
| 2010       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Afsplitsing <i>N-share</i> uit RFS Holdings.</li> <li>• Conversie MCN naar aandelen <i>N-share</i>.</li> <li>• Start integratie FBN en ABN AMRO.</li> <li>• Aflossing langlopende leningen aan de staat.</li> <li>• Uitbreiding onderzoek Europese Commissie naar staatssteun ABN AMRO.</li> </ul> |

<sup>1</sup> RFS: Royal Bank of Scotland, Fortis en Santander (het consortium dat ABN AMRO had overgenomen).

<sup>2</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 30.

## 2.2 Ontwikkelingen rond voormalige Fortis-onderdelen

### 2.2.1 Fortis corporate insurance en ASR

#### *Fortis Corporate Insurance*

In onze tweede rapportage over de kredietcrisis<sup>11</sup> hebben wij vermeld dat Fortis Corporate Insurance (FCI) medio 2009 is verkocht voor € 350 miljoen.

#### *ASR*

De ontvlechting van ASR (voormalig Fortis Verzekeringen Nederland) uit het oude Fortis concern is volgens het Ministerie van Financiën bijna afgerond. Een uitgewerkte exitstrategie voor ASR is echter nog niet bekendgemaakt. Al op 21 november 2008 heeft de minister van Financiën de Tweede Kamer geïnformeerd over zijn intentie dat de verzekeringsbedrijven van Fortis los zullen blijven van de bankonderdelen en zullen worden «teruggebracht» naar de private sector. Onbekend is wanneer de staat ASR zal afstoten. Wel heeft de minister van Financiën enkele criteria genoemd die naast het financiële resultaat, hierbij een rol spelen: operationele continuïteit, stabiliteit van de sector en kwaliteit van dienstverlening aan de klant. Volgens het ministerie zijn daarnaast de omstandigheden op de markt voor verzekeringsbedrijven van belang.

In 2009 zijn geen inkomsten in de vorm van dividend uit ASR ontvangen. Op advies van de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur van ASR heeft de staat afgezien van dividend over het jaar 2009. De winst wordt gebruikt om de solvabiliteit van ASR te versterken. Het ministerie verwacht over het jaar 2010 wel dividend volgens een nog overeen te komen marktconform dividendbeleid.

### 2.2.2 Fortis Bank Nederland

#### *Ontvlechting relatie tussen FBN en Fortis SA*

De organisatorische ontvlechting van FBN uit het Fortis-concern is voor een groot deel afgerond. De verwachting is dat de ontvlechting in 2010 geheel wordt afgerond.

In onze tweede rapportage over de kredietcrisis<sup>12</sup> hebben wij melding gemaakt van enkele geschilpunten tussen het Ministerie van Financiën en Fortis SA over de ontvlechting van FBN uit het Fortis-concern. Het gaat

<sup>11</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 941, nrs. 3–4.

<sup>12</sup> Ibid.

daarbij om de financieringsinstrumenten *Fortis Capital Company* (FCC) en de *Mandatory Convertible Securities* (MCS).

#### *Fortis Capital Company*

Fortis Capital Company<sup>13</sup> is een onderdeel van FBN. In 1999 heeft FCC voor € 450 miljoen aan preferente aandelen uitgegeven met een notering aan de beurs in Amsterdam. De preferente aandeelhouders konden in het tweede kwartaal van 2009 hun aandelen converteren in aandelen Fortis SA. Omdat Fortis SA op dat moment nog geen aandelen kon leveren, heeft Fortis SA (na daartoe in kort geding te zijn veroordeeld) € 362,5 miljoen in contanten betaald aan FCC.

Fortis SA is van mening dat FBN deze € 362,5 miljoen aan Fortis SA moet betalen. Het Ministerie van Financiën staat op het standpunt dat FBN niets aan Fortis SA is verschuldigd, omdat er bij de overname geen afspraken zijn gemaakt over een dergelijke verrekening tussen FBN en Fortis SA. Daarnaast is in de *term sheet* (de overeenkomst voor de koop van FBN door de Nederlandse Staat van Fortis SA) opgenomen dat Fortis SA geen verhaalsmogelijkheid heeft op de Nederlandse Staat en dat eventuele *intercompany*-schulden van FBN aan Fortis SA zijn komen te vervallen. Door een kort geding in juni 2009 bij de Rechtbank te Amsterdam is de positie van de staat versterkt. Er is een bodemprocedure gestart, maar de datum van de uitspraak in deze procedure was op 31 maart 2010 nog niet bekend.

#### *Mandatory Convertible Securities*

MCS vormt een verplicht converteerbare obligatielening van nominaal € 2 miljard. FBN heeft deze lening in december 2007 uitgegeven om de overname van ABN AMRO te bekostigen. De lening heeft een couponrente van 8,75% per jaar. MCS staat in de boeken bij FBN en zou uiterlijk op 7 december 2010 moeten worden omgezet in beursgenoteerde aandelen van Fortis SA. Volgens de minister van Financiën is dit niet meer aan de orde. In de op 3 oktober 2008 gesloten overeenkomsten is in de *term sheet* namelijk uitdrukkelijk bepaald dat «(...) *the Dutch State and the entities whose Shares are being acquired will no longer bear any responsibility for the Non-Dutch Fortis Group other than the long term debt*». Vooralsnog wordt hierdoor de stellingname van de staat bepaald.<sup>14</sup> Fortis SA daarentegen is van mening dat het nog € 2 miljard tegoed heeft van FBN op grond van een eerdere afspraak tussen FBN en Fortis SA dat FBN de € 2 miljard (€ 18 per aandeel) bij conversie zou vergoeden.

De staat, FBN en Fortis SA willen een poging doen om FCC en MCS op minnelijke wijze af te wikkelen. Alleen al vanwege de juridische complexiteit zal dit geruime tijd in beslag nemen. Concrete uitkomsten waren per 31 maart 2010 nog niet te melden.

#### *Terugbetaling leningen*

Op 2 juli 2009 heeft de minister van Financiën gemeld dat FBN de kortlopende leningen bij de Nederlandse Staat had afgelost.<sup>15</sup> Sinds die datum is de treasuryfunctie geheel overgegaan naar FBN. Het Agentschap van het Ministerie van Financiën heeft deze treasuryfunctie tijdelijk voor FBN vervuld, omdat FBN bij de overname in oktober 2008 hierover niet beschikte. FBN heeft tot eind 2009 nog een (afnemend) beroep kunnen doen op het Agentschap als *treasurer* (de zogeheten stand-byfaciliteit).

<sup>13</sup> Geregistreerd te St. Helier, Jersey, Channel Islands.

<sup>14</sup> Brief van de minister van Financiën van 3 maart 2009, kenmerk FIN/2009/0272 inzake de berichtgeving over de MCS; Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, nr. 5.

<sup>15</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, nr. 14.

Eind 2008 was er een vordering op FBN van € 44,341 miljard. In het jaarverslag 2009 van het Ministerie van Financiën is als aflossing € 36,516 miljard opgenomen. Per 31 december 2009 stond nog een bedrag van € 7,825 miljard aan langlopende leningen uit.

Over 2009 bedragen de rentebetalingen van FBN aan de staat voor de kortlopende en langlopende leningen € 705 miljoen (zie de tabel in § 2.1.3).

#### *Aandeelhouderschap van het Ministerie van Financiën*

De activiteiten die voortvloeien uit het aandeelhouderschap van FBN zijn ondergebracht bij het Bureau Financiële Instellingen (BFI). Dit is een onderdeel van de Generale Thesaurie van het Ministerie van Financiën. Over 2009 zal de staat geen dividend ontvangen. De staat heeft afgezien van dividend over het jaar 2009 om de solvabiliteit van FBN te versterken. In 2010 zullen er afspraken gemaakt worden over het te voeren dividendbeleid.

De staat is 70% aandeelhouder in FBN Holding Preferred Investment. De overige 30% is in het bezit van private investeerders. FBN Holding Preferred Investment bezit 7,4% van de aandelen FBN, waardoor de staat in totaal een belang van 97,8% heeft in FBN. De private investeerders zijn in het bezit van 2,2% van de aandelen van FBN. De staat is in gesprek met de private investeerders over hun positie als aandeelhouder bij de integratie van FBN en ABN AMRO Bank NV (*N-share*).

### **2.3 Herkapitalisatie FBN**

Met zijn brief van 19 november 2009 heeft de minister van Financiën de Tweede Kamer geïnformeerd over de voorgenomen herkapitalisatie van FBN met een bedrag van € 1,35 miljard.<sup>16</sup> Deze herkapitalisatie was nodig om het kernkapitaal van FBN aan te vullen met € 1,26 miljard om te voldoen aan de kapitaaleisen van DNB. Daarnaast is € 90 miljoen bestemd voor de kosten van de separatie van FBN uit het Fortis-concern.

Voor de herkapitalisatie van FBN is op 24 december 2009 de zogeheten overeenkomst van agiostorting tussen de Staat der Nederlanden en FBN afgesloten. Deze overeenkomst voorziet in een storting op het gewone aandelenkapitaal, zonder het aantal aandelen uit te breiden. De staat financiert deze agiostorting door FBN € 1,35 miljard aan leningen af te laten lossen en dit bedrag te verrekenen met de agiostorting (zie de tabel in § 2.1.3). Deze transactie heeft dus plaatsgevonden met gesloten beurzen.

### **2.4 RFS Holdings BV**

#### *Separatie ABN AMRO*

De staat is op 24 december 2008 direct aandeelhouder geworden van RFS Holdings BV<sup>17</sup> met een belang van 33,8%. De aankoopwaarde van het belang in RFS was € 6,54 miljard (zie de tabel in § 2.1.3).

Door de verwerving van de aandelen RFS Holdings heeft de staat de plaats van Fortis overgenomen in het *Consortium Shareholders Agreement* (CSA), waarin verder Royal Bank of Scotland (RBS) en Banco Santander participeren. In het CSA van 28 mei 2007 hebben de aandeelhouders van RFS afspraken gemaakt over het beheer en het bestuur van RFS Holdings, de verdeling van de activa van ABN AMRO tussen de leden van het consortium en de separatie van ABN AMRO Holding.<sup>18</sup>

<sup>16</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 23. In zijn brief presenteert de minister een herkapitalisatieplan voor zowel FBN als ABN AMRO (zie § 2.5).

<sup>17</sup> In deze vennootschap hadden de consortiumpartners Royal Bank of Scotland (RBS), Fortis en Banco Santander hun belangen in ABN AMRO ondergebracht.

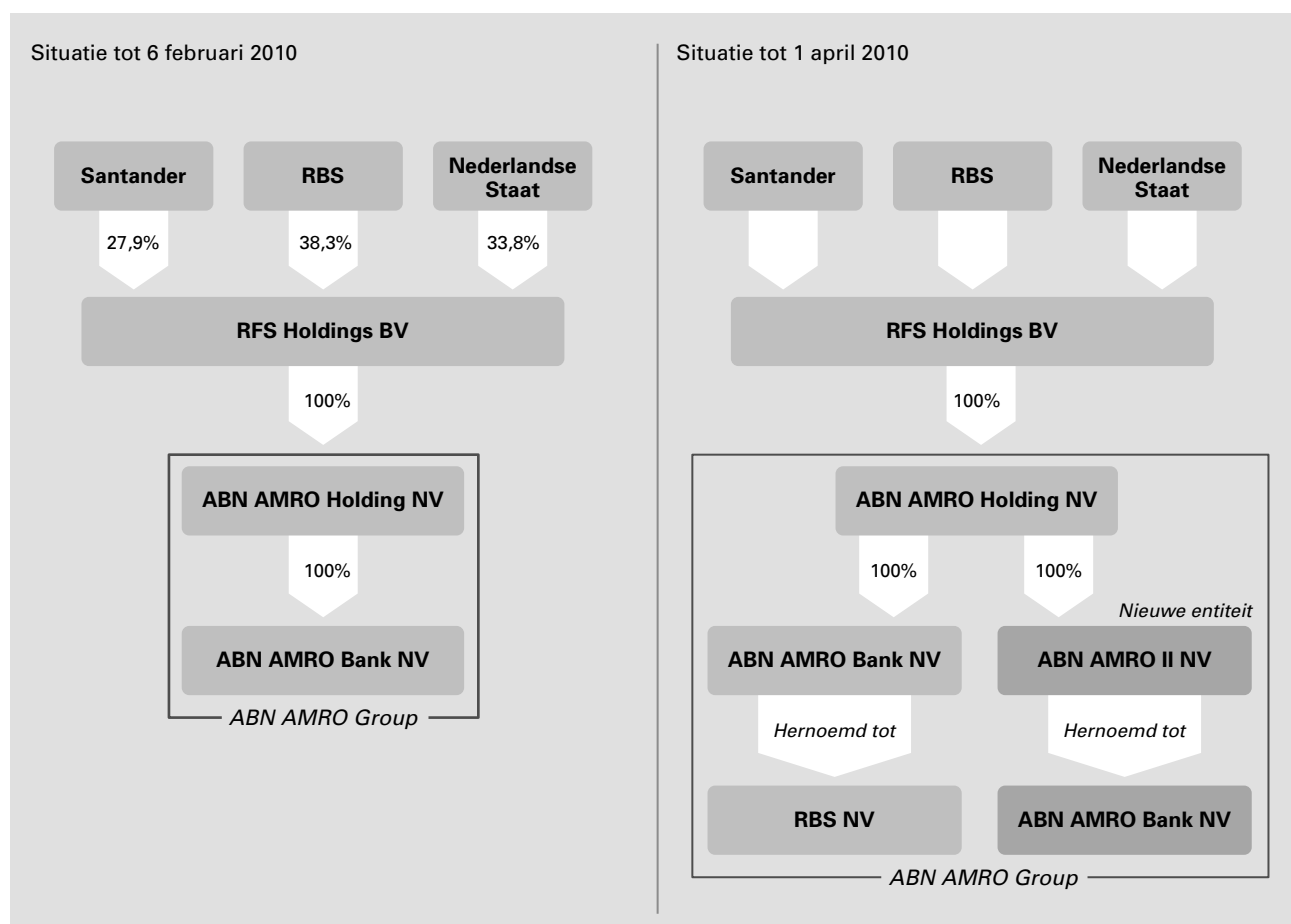
<sup>18</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, nr. 20.

Het deel van ABN AMRO dat toekomt aan de Nederlandse Staat is de zogeheten *N-share*. De *N-share* bestaat uit ABN AMRO Nederland, ABN AMRO Private Banking en de International Diamond & Jewelry Group.

Om de separatie van de *N-share* uit de holding mogelijk te maken is deze binnen ABN AMRO tijdelijk in een aparte juridische eenheid ondergebracht: ABN AMRO II. Op 30 september 2009 is hiervoor een voorstel ingediend bij de Kamer van Koophandel.<sup>19</sup> De Nederlandsche bank (DNB) heeft op 13 januari 2010 aan ABN AMRO II een Nederlandse banklicentie gegeven. Op 6 februari 2010 heeft de juridische splitsing binnen ABN AMRO Holding NV daadwerkelijk plaatsvonden. Op dezelfde datum is de naam ABN AMRO II gewijzigd in ABN AMRO Bank NV. Aan de juridische afsplitsing van de ABN AMRO Bank NV (*N-share*) heeft DNB goedkeuring verleend. Dit afgesplitste deel van ABN AMRO zal later samen met FBN één nieuwe bank vormen.

De juridische splitsing binnen ABN AMRO is hieronder weergegeven.

Figuur 1 Splitsing ABN AMRO, situatie tot 6 februari 2010, respectievelijk tot 1 april 2010



Op 18 december 2009 heeft de staat ABN AMRO Group N.V. opgericht, waarvan de staat 100% aandeelhouder is. Deze vennootschap is de nieuwe moedermaatschappij, waarin per 1 april 2010 ABN AMRO Bank

<sup>19</sup> Ibid.

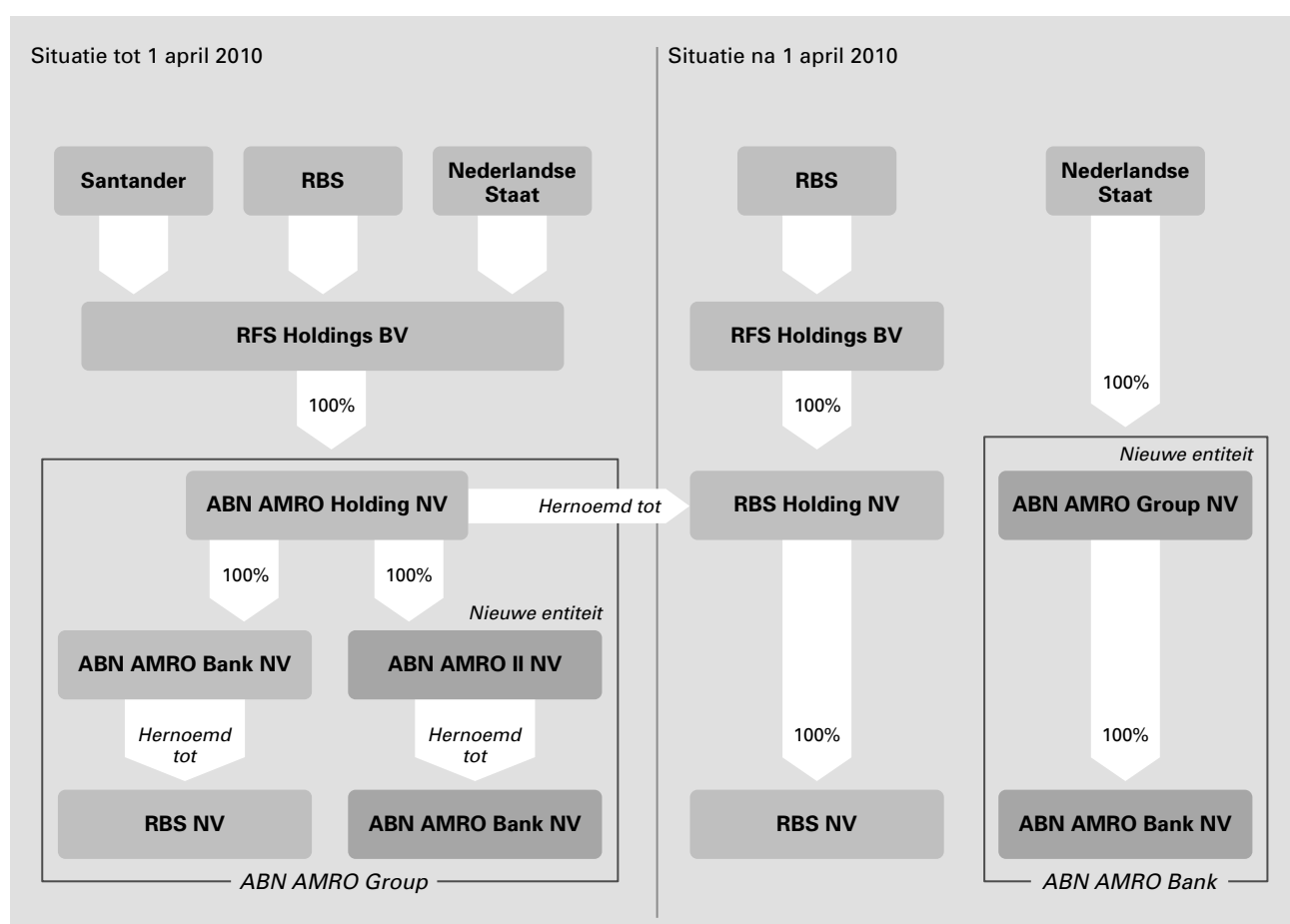


NV (de voormalige *N-share*) is ondergebracht. Daartoe is ABN Amro Bank NV op 1 april 2010 gesepareerd van ABN AMRO Holding.

In het kader van de oprichting van ABN AMRO Group N.V. heeft de minister van Financiën de Algemene Rekenkamer op 19 oktober 2009 verzocht om overleg over de oprichting van deze privaatrechtelijke rechtspersoon op grond van de artikelen 34 en 96 van de Comptabiliteitswet 2001.<sup>20</sup> Onze reactie op dit verzoek heeft de minister van Financiën op 19 november 2009 aan de Staten-Generaal toegezonden. In zijn begeleidende brief<sup>21</sup> vraagt de minister van Financiën de Eerste en Tweede Kamer, conform artikel 34 van de Comptabiliteitswet, goedkeuring te verlenen voor de oprichting van een naamloze vennootschap onder de naam ABN AMRO Group N.V.

In het navolgende overzicht wordt de separatie van ABN AMRO Bank NV (*N-share*) uit ABN AMRO Holding NV weergegeven en de plaatsing van ABN AMRO Bank NV (*N-share*) onder ABN AMRO Group NV.

Figuur 2 Splitsing ABN AMRO, verandering per 1 april 2010



#### Afwikkeling Z-share

De bankonderdelen en financieringsinstrumenten van ABN AMRO die de consortiumpartners bij de overname in 2007 niet aan een van de aandeelhouders hebben toegewezen worden de *Z-share* genoemd. Er zijn nog steeds activa en passiva aanwezig in de *Z-share*. De drie consortium-

<sup>20</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, bijlage bij nr. 23.

<sup>21</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 23.

partners zijn gezamenlijk eigenaar van de *Z-share*. Sinds de overname van ABN AMRO in 2007 werken de drie consortiumpartijen aan de verdeling, verkoop of afwikkeling van de *Z-share* onderdelen. De meeste onderdelen zijn inmiddels toebedeeld aan een van de drie aandeelhouders. Verder zullen verschillende *shared services* die nu nog onder de *Z-share* vallen (bijvoorbeeld de fiscale afdeling) worden opgeheven. Voor de overige onderdelen in de *Z-share* zoeken de consortiumpartijen nog naar een goede constructie. De *Z-share* blijft vooralsnog achter bij het door RBS overgenomen deel van ABN AMRO. Na separatie zal de staat nog tijdelijk aandeelhouder blijven in RFS Holdings om de *Z-share* af te wikkelen.

## 2.5 Herkapitalisatie ABN AMRO

### *Aanleiding voor herkapitalisatie*

Op 19 november 2009 heeft de minister van Financiën de Tweede Kamer geïnformeerd over de voorgenomen herkapitalisatie van ABN AMRO voor een bedrag van € 3,03 miljard.<sup>22</sup> De kapitaalbehoefte van ABN AMRO is het gevolg van de kosten die samenhangen met de separatie van ABN AMRO Bank NV (*N-share*) uit ABN AMRO Holding NV, de kosten voor integratie met FBN en de kapitaaleisen van de DNB.

#### 2.5.1 Kapitaalbehoefte ABN AMRO

De volgende tabel laat de kapitaalbehoefte van ABN AMRO zien.

**Tabel 2.1 Kapitaalbehoefte ABN AMRO (bedragen x € 1 miljoen)**

| Kapitaalbehoefte  | Omvang       |
|---|--------------|
| Kapitaalversterking ABN AMRO vanwege <i>Z-share</i>     | 2 220        |
| Afrekening tussen consortiumpartners                    | 740          |
| Kosten wederzijdse aansprakelijkheid e.d.               | 480          |
| Opzetten <i>money market desk</i>                       | 90           |
| Kapitaaleisen DNB                                       | 500          |
| Integratiekosten  | 1 200        |
| Dekking verkoop HBU en IFN Finance ( <i>EC-remedy</i> ) | 300          |
| <b>Totaal</b>   | <b>5 530</b> |

We lichten de posten uit deze tabel hierna toe.

#### *Kapitaalversterking ABN AMRO vanwege Z-share*

De deelnemers aan het CSA hebben afgesproken om de activa en passiva in de *Z-share* te verdelen naar rato van het belang in RFS Holdings. Omdat de *Z-share* een negatief saldo heeft, betekent dit voor de staat een tekort van € 2,22 miljard. Dit bedrag was in juni 2009 al aan de Tweede Kamer gemeld.<sup>23</sup>

#### *Afrekening tussen consortiumpartners*

Binnen het consortium dient een definitieve afrekening plaats te vinden van de bedrijfsonderdelen die eerder zijn verdeeld onder de partners. Er is een bedrag van maximaal € 740 miljoen voorzien voor onder meer de definitieve afrekening van activa en passiva en van bij de aankoop onjuist gealloceerde activiteiten. Dit is gebaseerd op afspraken tussen de consortiumpartners die dateren van de tijd vóórdat de staat aandeelhouder was.

<sup>22</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 23. In zijn brief presenteert de minister een herkapitalisatieplan voor zowel ABN AMRO als FBN (zie § 2.3).

<sup>23</sup> Ibid.

#### *Kosten wederzijdse aansprakelijkheid e.d.*

Vanwege de kosten die voortvloeien uit wederzijdse aansprakelijkheden, garanties voor eventuele risico's, informatietechnologie, projectmanagement en enkele andere posten heeft de minister van Financiën de Tweede Kamer toestemming gevraagd om een eenmalige uitgave van € 480 miljoen aan de ABN AMRO Bank NV (*N-share*) te doen.

#### *Opzetten money market desk*

In het herkapitalisatieplan is een eenmalige kapitaalbehoefte van € 90 miljoen voorzien voor het opzetten van een nieuwe zogeheten *money market desk*. Hiermee kan ABN AMRO Bank NV actief blijven op de geldmarkt. De bestaande geldmarktactiviteiten van ABN AMRO behoren namelijk na separatie toe aan RBS, waardoor ABN AMRO Bank NV daar niet meer over kan beschikken.

#### *Kapitaaleisen DNB*

De door de toezichthouder bepaalde kapitaaleisen dienen te allen tijde nageleefd te worden. Daarom is gekozen om een prudentiële buffer van € 500 miljoen te creëren, zodat ABN AMRO Bank NV (*N-share*) in voorkomende gevallen in kan spelen op tegenvallers. De bank beschikt niet over de middelen daartoe en de staat zal daarvoor een tijdelijke oplossing moeten bieden.

#### *Integratiekosten*

Voor de integratie van ABN AMRO Bank NV (*N-share*) en FBN is in het herkapitalisatieplan een bedrag opgenomen van € 1,2 miljard na belastingen. De integratiekosten zullen grotendeels worden gemaakt in 2010 en 2011.

#### *Dekking verkoop HBU en IFN Finance (EC-remedy)*

De verkoop van HBU en IFN Finance aan Deutsche Bank in het kader van de *EC remedy* levert een negatief transactieresultaat op voor ABN AMRO. Als gevolg daarvan verschaft de staat € 300 miljoen kapitaal aan ABN AMRO Bank NV als gedeeltelijke dekking van de negatieve kapitaalimpact op overdrachtsdatum. De overige negatieve kapitaalimpact moet ABN AMRO Bank NV zelf opvangen binnen het totale kapitaalplan.

### 2.5.2 Financiering kapitaalbehoefte

De volgende tabel geeft een overzicht van de instrumenten die in 2009 zijn ingezet voor de financiering van de kapitaalbehoeften. De uitgaven en ontvangsten volgens deze tabel zijn ook terug te vinden in § 2.1.3.

**Tabel 2.2 Financiering kapitaalbehoefte ABN AMRO (bedragen x € 1 miljoen)**

| Instrument                        | Betreft   | Garantie      | Uitgaven     | Ontvangst | Datum      | Kapitaalsteun |
|-----------------------------------|---|---------------|--------------|-----------|------------|---------------|
| <i>Capital Relief Instrument</i>  | Garantie (aan ABN AMRO Bank N.V.) per 31-12-2009<br>Premie          | 32 611        |              | 28        | 31-07-2009 | 1 700         |
| <i>Mandatory Convertible Note</i> | Converteerbare obligatielening (uitgegeven door ABN AMRO Bank N.V.) |               | 800          |           | 31-07-2009 | 800           |
| <i>Mandatory Convertible Note</i> | Converteerbare obligatielening (uitgegeven door ABN AMRO Bank N.V.) |               | 967          |           | 23-12-2009 | 967           |
| <i>Mandatory Convertible Note</i> | Converteerbare obligatielening (uitgegeven door ABN AMRO II N.V.)   |               | 833          |           | 23-12-2009 | 833           |
| <b>Totaal</b>                     |   | <b>32 611</b> | <b>2 600</b> | <b>28</b> |            | <b>4 300</b>  |

### *Capital Relief Instrument*

Het CRI is een *Credit Default Swap Transaction*<sup>24</sup> en richt zich op een deel van de Nederlandse hypotheekportefeuille van ABN AMRO. Dit deel van de hypotheekportefeuille had bij het aangaan van de overeenkomst een geschatte waarde van € 34,5 miljard. Door het aangaan van het CRI heeft de staat op 31 juli 2009 het kredietrisico voor ongeveer € 32,8 miljard van dit deel van de hypotheekportefeuille overgenomen.<sup>25</sup> Hiervoor ontvangt de staat een premie. De hypotheekportefeuille behoort, ook na de afscheiding van RFS Holdings, tot ABN AMRO Bank NV (*N-share*). De overeenkomst is vastgelegd in de *confirmation letter* van 30 juli 2009. Het CRI zorgt voor een verlaging van de *Risk Weighted Assets* (RWA)<sup>26</sup> met € 19 miljard. Dit komt overeen met het vrijvallen van kernkapitaal ter waarde van € 1,7 miljard.<sup>27</sup> Dit laatste levert een bijdrage aan het voldoen aan de kapitaaleisen van DNB.

Het bedrag waarvoor de staat garant staat, neemt gedurende de overeenkomst af. In de overeenkomst is opgenomen dat ABN AMRO in 2009 tweemaal de onder het CRI vallende hypotheekportefeuille kan aanvullen. ABN AMRO heeft hiervan eenmaal gebruikgemaakt. Per 31 december 2009 stond de staat nog voor € 32,611 miljard garant.

De staat ontvangt jaarlijks een premie van ABN AMRO voor het overnemen van het kredietrisico. De premie bedraagt 0,515% van het (aflopende) bedrag waarover de staat een kredietrisico loopt. De hoogte van de premie is gebaseerd op de Europese mededeling Herkapitalisatie<sup>28</sup> om zo te kunnen voldoen aan de door de Europese Commissie gestelde eisen aan staatssteun. In 2009 heeft de staat € 28 miljoen premie ontvangen voor de garantie tot 31 oktober 2009. In februari 2010 heeft de staat de premie van november en december 2009 ontvangen.

De staat heeft per saldo geen kosten aan het CRI zolang de verliezen op de portefeuille lager zijn dan het eigen risico van ABN AMRO (0,2% over de hele uitstaande portefeuille) en de premiebetaling voor het overnemen van het kredietrisico (0,515% van 95% van de uitstaande portefeuille). Er zijn tot en met 31 maart 2010 nog geen kosten gemaakt op grond van het CRI.

### *Mandatory Convertible Notes*

In het jaarverslag 2009 van het Ministerie van Financiën zijn geen couponbetalingen voor de MCN van 31 juli 2009 opgenomen, omdat verwacht wordt dat de MCN vóór 31 juli 2010 converteert. De opgebouwde rente wordt bij conversie toegevoegd aan het eigen vermogen.

In zijn brief van 19 november 2009 heeft de minister van Financiën aan de Tweede Kamer gemeld dat hij de mogelijkheid openlaat, indien nog vóór separatie middelen bij het *N-share* terecht dienen te komen, gebruik te maken van converteerbare obligatieleningen. Op 23 december 2009 zijn twee converteerbare obligatieleningen (*Mandatory Convertible Notes*) met een gezamenlijke waarde van € 1,8 miljard verstrekt aan ABN Amro Bank N.V. en ABN AMRO II N.V. De voorwaarden voor de converteerbare lening staan in de zogeheten *Subscription Agreements* van 22 december 2009. Een MCN van € 833 miljoen is verstrekt aan ABN AMRO II NV. De converteerbare lening bestaat uit 83,3 miljoen obligaties (*securities*) van € 10 per obligatie. Een MCN van € 967 miljoen is verstrekt aan ABN AMRO Bank NV. De converteerbare lening bestaat uit 96,7 miljoen obligaties (*securities*) van € 10 per obligatie. De overeenkomsten hebben

<sup>24</sup> Een vergoeding voor kredietrisico die afhankelijk is van het risicoprofiel van een debiteur.

<sup>25</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 32 123 hoofdstuk IXB, nr. 2.

<sup>26</sup> Het bedrag van de activa met toepassing van risicoweging.

<sup>27</sup> Hierbij wordt uitgegaan van een kapitaalratio van 9%; Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, nr. 12 (pagina 9).

<sup>28</sup> Mededeling van 15 januari 2009 (2009/C 10/03).

vergelijkbare voorwaarden als de op 31 juli 2009 verstrekte MCN van € 800 miljoen. Deze converteerbare obligatieleningen zijn dan ook zo vormgegeven dat deze mogen worden meegerekend bij het kernkapitaal.

Bij deze herkapitalisatie is geen gebruik gemaakt van het Fonds Financiële Structuurversterking van € 20 miljard (de kapitaalverstrekkingsfaciliteit). De reden hiervoor is dat de kapitaalbehoefte voortvloeit uit het aandeelhouderschap van de staat. Ook bestond er geen acute kapitaalbehoefte bij ABN AMRO ten tijde van de herkapitalisatie.<sup>29</sup>

#### *Couponrente*

De staat ontvangt voor het verlenen van de MCN een vaste couponrente van jaarlijks 10%. Bij het bepalen van de hoogte van de couponrente is rekening gehouden met de Europese mededeling Herkapitalisatie.<sup>30</sup> Hiermee is voldaan aan de eisen van de Europese Commissie aan staatssteun. De couponrente is een gegarandeerd bedrag, zolang niet is geconverteerd. De eerste couponbetalingen vallen op 23 december 2010.

#### *Conversie*

De MCN converteren direct na splitsing van ABN AMRO naar gewoon aandelenkapitaal van de afgesplitste ABN AMRO Bank NV (*N-share*). De waarde van de aandelen blijft gelijk aan de nominale waarde van de obligaties. Na conversie van alle MCN, is het belang van de staat in het aandelenkapitaal van ABN AMRO met € 2,6 miljard toegenomen. De opgebouwde rente wordt bij conversie toegevoegd aan het eigen vermogen.

#### *Overige toegezegde kapitaalsteun aan ABN AMRO*

Met de consortiumpartners (RBS en Santander) dient een definitieve afrekening plaats te vinden inzake de bedrijfsonderdelen die eerder zijn verdeeld onder de partners. Voor deze afrekening is een bedrag van maximaal € 740 miljoen voorzien. Volgens de minister van Financiën<sup>31</sup> wordt dit bedrag in beginsel rechtstreeks met de partners verrekend. Valt de afrekening lager uit, dan is dit een meevaller voor de staat. In zijn brief van 1 april 2010<sup>32</sup> heeft de minister van Financiën gemeld dat van het gereserveerde bedrag van € 740 miljoen inmiddels € 438 miljoen is besteed. In dezelfde brief heeft de minister aangegeven dat het laatste gedeelte van de herkapitalisatie van € 490 miljoen in de vorm van aandelenkapitaal beschikbaar wordt gesteld aan ABN AMRO Group op een later te bepalen tijdstip.

Tot slot vermelden we dat de staat op 1 april 2010 een zogenaamde tegengarantie heeft verstrekt aan ABN AMRO Bank NV (*N-share*) voor een verplichting van € 950 miljoen. Deze tegengarantie is het gevolg van de *cross liabilities* (wederzijdse aansprakelijkheden)<sup>33</sup> die ontstaan door de afsplitsing van onderdelen van ABN AMRO als gevolg van de *EC remedy* (zie ook § 2.6). De staat verstrekt de tegengarantie, omdat ABN AMRO Bank NV deze niet via de markt kan verwerven. De staat ontvangt hiervoor een premie.

## **2.6 Integratie Fortis en ABN AMRO**

In zijn brief aan de Tweede Kamer van 21 november 2008<sup>34</sup> heeft de minister van Financiën geschreven dat hij van plan is om de banken FBN en het Nederlandse deel van ABN AMRO te laten fuseren tot een nieuwe bank. De twee banken hebben volgens de minister als afzonderlijke en onafhankelijke banken geen toekomst. In zijn brief van 19 november

<sup>29</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, nr. 12.

<sup>30</sup> Mededeling van 15 januari 2009 (2009/C 10/03).

<sup>31</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 23.

<sup>32</sup> Brief van 1 april 2010 van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer (BFI/2010/5339 U).

<sup>33</sup> Dit is toegelicht in de brief van de minister van Financiën van 19 november 2009 (Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 23).

<sup>34</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, nr. 1.

2009<sup>35</sup> herhaalt de minister van Financiën zijn voornemen om het Nederlandse deel van ABN AMRO en FBN te laten fuseren. In dezelfde brief heeft de minister van Financiën toestemming gevraagd voor de verkoop van enkele onderdelen van ABN AMRO (HBU en IFN Finance) in het kader van de *EC remedy*. Daarvoor was op 20 oktober 2009 een akkoord op hoofdlijnen bereikt met Deutsche Bank. Het voldoen aan de *EC remedy* is een voorwaarde die de Europese Commissie uit oogpunt van mededinging stelt om akkoord te gaan met de integratie van FBN en ABN AMRO.

De Algemene Rekenkamer heeft op 26 november 2009 een verzoek van de Tweede Kamer ontvangen om een onderzoek in te stellen naar de kosten en opbrengsten verbonden aan deze *EC remedy*. Op 3 december 2009 hebben we ons rapport over dit onderzoek gepubliceerd.<sup>36</sup>

De Tweede Kamer heeft vervolgens op 17 december 2009 ingestemd met de verkoop van onderdelen van ABN AMRO aan Deutsche Bank door een motie te verwerpen om van verkoop af te zien.

De verwachting is dat integratie van ABN AMRO Bank NV en FBN in 2010 zal starten. FBN zal in 2010 ook in de nieuwe moedermaatschappij ABN AMRO Groep worden ondergebracht.

## 2.7 Governance en bezoldigingsbeleid FBN en ABN AMRO

In zijn brief van 26 juni 2009<sup>37</sup> gaf de minister van Financiën een toelichting op de aanvullende voorwaarden die in het kader van de herkapitalisatie (MCN en CRI) zijn gesteld aan de beloningen. Deze aanvullende voorwaarden zijn verwoord in een brief van ABN AMRO aan de minister van Financiën en niet opgenomen in de contracten van de MCN en het CRI. Het niet voldoen aan de aanvullende voorwaarden heeft niet automatisch consequenties voor de MCN of het CRI. De aanvullende voorwaarden komen op het volgende neer.

- De leden van de raad van bestuur van de *N-share* van ABN AMRO en de beoogde leden van de raad van bestuur van de gecombineerde bank zien af van variabele beloningen over 2009 en zolang als er nog geen sprake is van een nieuw, duurzaam beloningsbeleid.
- De vertrekregelingen voor de beoogde leden van de raad van bestuur van de gecombineerde bank worden gemaximeerd op één vast jaarsalaris.
- In 2009 en zolang als er nog geen sprake is van een nieuw, duurzaam beloningsbeleid, wordt de grootst mogelijke terughoudendheid betracht met variabele beloningen voor het senior management van de *N-share* van ABN AMRO en van de gecombineerde bank.
- Er worden voortvarend nieuwe aanvullende arbeidsovereenkomsten afgesloten met senior managers van de gecombineerde bank, waarbij vertrekregelingen maximaal één vast jaarsalaris bedragen.

In een brief van 19 januari 2010<sup>38</sup> meldt de minister dat hij als aandeelhouder, in goed overleg met de raad van commissarissen van de nieuwe bank, akkoord is gegaan met een duurzaam beloningsbeleid voor de raad van bestuur. Het nieuwe beleid is in overeenstemming met de Code Banken<sup>39</sup> en gaat op een aantal punten zelfs verder. Met het nieuwe beloningsbeleid worden volgens de minister «perverse prikkels» vermeden, is de variabele beloning gekoppeld aan heldere, meetbare criteria en wordt de nadruk gelegd op de langetermijndoelstellingen van alle bij de onderneming betrokken *stakeholders* (inclusief werknemers en klanten).

<sup>35</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 23.

<sup>36</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 30.

<sup>37</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, nr. 12.

<sup>38</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 36.

<sup>39</sup> Zie ook hoofdstuk 8.

De hoofdlijnen van het nieuwe beloningsbeleid zien er als volgt uit.

- Het totale beloningspakket voor de bestuurders is ongeveer 65% lager dan in het verleden bij ABN AMRO en bevindt zich onder de voor de nieuwe bank relevante mediaan van de financiële en niet-financiële sector.
- De leden van de raad van bestuur ontvangen een jaarlijks vaste beloning van € 600 000, die wordt geïndexeerd op basis van de Algemene Bank-CAO. De variabele beloning bedraagt maximaal 60% van het vaste salaris. Dit percentage wordt alleen toegekend wanneer de doelstellingen ver worden overtroffen. Zijn de doelstellingen volledig gehaald, dan geldt een variabele beloning van 50% van het vaste salaris. Bij gedeeltelijke realisatie wordt een evenredig lager percentage toegekend. Bovendien geldt voor de lange termijn variabele beloning een ondergrens: indien minder dan 75% van de doelstellingen is gerealiseerd, vervalt de lange termijn variabele beloning.
- De bestuurders komen alleen in aanmerking voor variabele beloning als in het verslagjaar niet tot nieuwe kapitaalsteun wordt besloten en de lopende verplichtingen op eerder verleende overheidssteun en andere kapitaalinstrumenten worden nagekomen. De bestuurders van de nieuwe bank zien in dit verband af van elke vorm van variabele beloning over 2009.
- Wordt in enig jaar een negatief netto-resultaat geboekt, dan vervalt de op dat jaar betrekking hebbende korte termijn variabele beloning voor de bestuurders («geen winst, geen bonus»).
- Bij de variabele beloning ligt de nadruk op de lange termijn: eenderde deel van bovengenoemde variabele beloning wordt jaarlijks toegekend; tweederde deel wordt vier jaar uitgesteld. De beoordelingsperiode voor de lange termijn variabele beloning is begonnen in 2009.
- De korte termijn variabele beloning is voor 40% tot 60% afhankelijk van niet-financiële criteria, zoals klant- en medewerkertevredenheid.
- De doelstellingen voor de lange termijn variabele beloning richten zich voornamelijk op een succesvolle integratie van beide banken, waarbij de helft van de doelstellingen financieel en de andere helft niet financieel is. De lange termijn variabele beloning wordt alleen uitgekeerd, indien de daarvoor gestelde meerjarige doelstellingen zijn gehaald.
- De raad van commissarissen krijgt de bevoegdheid de variabele beloning aan te passen, wanneer deze naar zijn oordeel leidt tot onbillijke of onbedoelde uitkomsten (redelijkheid- en billijkheidstoets). Daarnaast kan de raad van commissarissen de variabele beloning terugvorderen die reeds aan bestuurders is toegekend, indien deze op basis van onjuiste (financiële) gegevens is vastgesteld en uitbetaald.
- De vertrekregeling voor de bestuurders bedraagt maximaal één vast jaarsalaris.

Ook voor het senior management van de bank is een nieuw en duurzaam beloningsbeleid vastgesteld. Het gaat dan om de zogenoemde «management groep» van ongeveer 100 medewerkers. Het nieuwe beloningsbeleid voor de raad van bestuur gaat met terugwerkende kracht in per 1 januari 2009 en voor het senior management per 1 januari 2010.

## 2.8 Toetsing door Europese Commissie

De Europese Commissie beoordeelt de interventies en arrangementen op mogelijk ongeoorloofde staatssteun. Omdat de Commissie in een aantal zaken nog uitspraken moet doen, geeft dat onzekerheid in de bedrijfsvoering van FBN en ABN AMRO.

De verwerving van de verzekeringsonderdelen van Fortis heeft de Europese Commissie aangemerkt als «vrij van staatssteun».<sup>40</sup> Op 8 april 2009 heeft de Commissie aangekondigd een diepgaand onderzoek te beginnen om na te gaan of de overheidsmaatregelen voor FBN en ABN AMRO in overeenstemming zijn met de Europese regels voor staatssteun. De Commissie had hierover op 31 maart 2010 nog geen definitief oordeel gegeven.

De Commissie had de overname van de aandelen van FBN en de overname van de kortlopende en de langlopende leningen aan FBN per 31 maart 2010 nog in onderzoek. Het onderzoek naar de verwerving van het belang in RFS Holdings loopt ook nog. Volgens de Commissie houdt deze maatregel mogelijk staatssteun in aan FBN, omdat teveel zou zijn betaald voor het belang in RFS Holdings.

De Europese Commissie heeft op 8 februari 2010 de herkapitalisatiemaatregelen van juli 2009 (*Mandatory Convertible Note en Capital Relief Instrument*) en december 2009 tijdelijk (tot 31 juli 2010) goedgekeurd en tegelijkertijd de al geopende formele onderzoeksprocedure uitgebreid met deze maatregelen.

Het Ministerie van Financiën verwacht in juli 2010 een nadere uitspraak van de Commissie.

---

<sup>40</sup> Besluit van 3 december 2008 (NN 53/A/2008 – Nederland).



### 3 KAPITAALVERSTREKKINGSFACILITEIT

#### 3.1 Inleiding

##### 3.1.1 Aard interventie

Op 10 oktober 2008 heeft de minister van Financiën bekendgemaakt dat hij een kapitaalverstrekkingfaciliteit<sup>41</sup> heeft gecreëerd, waarvoor in eerste aanleg € 20 miljard is gereserveerd. Bij de vormgeving van de kapitaalverstrekking is gekozen voor speciale *securities*,<sup>42</sup> zodat de financiële ondernemingen direct konden beschikken over dit kapitaal. DNB beschouwt de *securities* als eigen vermogen. In geval van faillissement hebben de *securities* een positie die gelijk is aan gewone aandelen.

##### 3.1.2 Doel interventie

De kapitaalverstrekkingfaciliteit is bedoeld voor banken en verzekeraars die fundamenteel gezond en levensvatbaar zijn, maar die vanwege de financiële crisis niet op andere wijze kunnen voldoen aan de kapitaaleisen die toezichthouder DNB stelt aan financiële instellingen. Deze faciliteit moet bijdragen aan het herstel van de rust op de financiële markten.<sup>43</sup> Uit de gestelde voorwaarden blijkt dat de staat de volgende (neven)doelen nastreeft:

- terugbetaling van het kapitaal plus een marktconform rendement;
- geen concurrentievoordeel door de kapitaalverstrekking;
- een duurzaam beloningsbeleid van de financiële instellingen.

##### 3.1.3 Financieel overzicht

De volgende tabel geeft een overzicht van de kapitaalverstrekkingen en de daaruit resulterende financiële stromen voor het Ministerie van Financiën in 2008 en 2009.

| Bedragen x € 1 miljoen                                      | 2008          | 2009           | Totaal       |
|---|---------------|----------------|--------------|
| <i>Securities</i> ING                                       | 10 000        |                | 10 000       |
| Coupon ING (inclusief rente bij vervroegde aflossing)       |               | - 645          | 645          |
| Aflossing ING   |               | - 5 000        | - 5 000      |
| Repurchase fee ING  |               | - 295          | - 295        |
| Subtotaal ING   | 10 000        | - 5 940        | 4 060        |
| <i>Securities</i> AEGON                                     | 3 000         |                | 3 000        |
| Coupon AEGON (inclusief rente bij vervroegde aflossing)     |               | - 166          | 166          |
| Aflossing AEGON   |               | - 1 000        | - 1 000      |
| Repurchase fee AEGON  |               | - 108          | - 108        |
| Subtotaal AEGON   | 3 000         | - 1 274        | 1 726        |
| <i>Securities</i> SNS REAAL                                 | 750           |                | 750          |
| Coupon SNS REAAL (inclusief rente bij vervroegde aflossing) |               | - 38           | 38           |
| Aflossing SNS REAAL   |               | - 185          | - 185        |
| Repurchase fee SNS REAAL                                    |               | 0              | 0            |
| Subtotaal SNS REAAL   | 750           | - 223          | 527          |
| Rentekosten staat   | 88            | 454            | 542          |
| <b>Totaal</b>   | <b>13 838</b> | <b>- 6 983</b> | <b>6 855</b> |

<sup>41</sup> Inmiddels ook wel aangeduid als Fonds Financiële Structuurversterking.

<sup>42</sup> *Securities* zijn speciale effecten die in dit geval getypeerd kunnen worden als converteerbare achtergestelde obligaties. Evenals aandelen worden de *securities* in stukken uitgegeven.

<sup>43</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 789, nr. 3.

In toelichting op de tabel merken we op dat de staat de dividendbelasting die verbonden is aan de couponrente en *repurchase fees*<sup>44</sup> heeft teruggevorderd. De dividendbelasting die is gerelateerd aan de aflossing van *securities* door AEGON (€ 22,9 miljoen) is eind december 2009 terugontvangen en als ontvangst verwerkt in de tabel. Wat de vervroegde aflossingen door ING en SNS REAAL betreft is de teruggevorderde dividendbelasting op de couponrente en *repurchase fee* (voor ING € 90,8 miljoen en voor SNS REAAL € 1,1 miljoen) pas in 2010 ontvangen en daarom niet als ontvangst in de bovenstaande tabel verwerkt.

Een verdere toelichting op de tabel is te vinden in § 3.2.1 en § 3.2.2. Voor de berekening van de rentekosten verwijzen we naar de toelichting in bijlage 1.

### 3.1.4 Chronologie

|               |   |
|---------------|---|
| 10-10-2008    | Aankondiging kapitaalverstrekkingfaciliteit (maximaal € 20 miljard).  |
| 19-10-2008    | Overeenstemming over de kapitaalverstrekking aan ING. <sup>1</sup>  |
| 28-10-2008    | Overeenstemming over de kapitaalverstrekking aan AEGON. <sup>2</sup>  |
| 12-11-2008    | Overeenstemming over de kapitaalverstrekking aan SNS REAAL. <sup>3</sup>  |
| Mei/juni 2009 | ING, AEGON en SNS REAAL doen rentebetalingen (coupon) van 8,5% op jaarbasis aan de staat.   |
| 26-10-2009    | Bekendmaking van een nadere overeenkomst met ING, waardoor ING vervroegd mag aflossen tegen speciale voorwaarden.   |
| 30-11-2009    | Aflossingen door AEGON en SNS REAAL, inclusief betaling van couponrente (8,5% op jaarbasis) en in het geval van AEGON ook van een <i>repurchase fee</i> op grond van de aflossingsvoorwaarden in de overeenkomst. |
| 21-12-2009    | Aflossing door ING, inclusief betaling van couponrente en <i>repurchase fee</i> .   |

<sup>1</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 23.

<sup>2</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 32.

<sup>3</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 48.

## 3.2 Stand van zaken kapitaalverstrekingen aan ING, AEGON en SNS REAAL

### 3.2.1 Betaling coupon

In de contracten met de drie instellingen is opgenomen dat zij couponrente in een bepaald jaar betalen als zij over het voorafgaande jaar dividend hebben uitgekeerd. Aangezien zowel ING, AEGON als SNS REAAL in 2008 interim-dividend hebben uitgekeerd, moesten zij in het voorjaar van 2009 een eerste coupon aan de staat betalen. De staat ontving van ING € 425 000 000, van AEGON € 121 125 000 en van SNS

<sup>44</sup> *Fees* die verschuldigd kunnen zijn bij de aflossing van de *securities*.

REAAL € 31 875 000.<sup>45</sup> Deze betalingen komen neer op een rentevergoeding van 8,5% op jaarbasis, conform het in de overeenkomst opgenomen rentepercentage.

Gelijktijdig met de vervroegde aflossingen (zie § 3.2.2) van een deel van de kapitaalverstrekkingen hebben alle drie de instellingen eveneens couponrente van 8,5% op jaarbasis over het afgeloste bedrag betaald: ING € 258,5 miljoen, AEGON € 44,4 miljoen en SNS REAAL € 7,5 miljoen.<sup>46</sup>

### 3.2.2 Aflossingen

In 2008 was met AEGON en SNS REAAL overeengekomen dat deze instellingen maximaal een derde deel van de *securities* in het eerste jaar tegen speciale voorwaarden mochten aflossen. In dat geval dient wel een rente van minimaal 8,5% te worden betaald en, afhankelijk van de aandelenkoers en het moment van gedeeltelijke vervroegde aflossing, een *repurchase fee*.

SNS REAAL heeft in 2009 gebruikgemaakt van deze aflossingsmogelijkheid, zij het niet tot het maximum van 33,3% (€ 250 miljoen), maar voor in totaal € 185 miljoen. Deze aflossing heeft op 30 november 2009 plaatsgevonden. Gelet op de koers van de aandelen van SNS REAAL, was SNS REAAL geen *repurchase fee* verschuldigd. Wel is de verschuldigde couponrente betaald (zie § 3.2.1).

Ook AEGON heeft gebruikgemaakt van de aflossingsmogelijkheid en wel tot het maximum van € 1 miljard.<sup>47</sup> Ook deze aflossing heeft op 30 november 2009 plaatsgevonden.<sup>48</sup> Gelet op de aandelenkoers van AEGON, bedroeg de *repurchase fee* inclusief dividendbelasting € 107,8 miljoen. Daarnaast werd de verschuldigde couponrente betaald.

Het contract met ING, dat in oktober 2008 tot stand is gekomen, bevat niet de mogelijkheid om binnen één jaar tegen speciale voorwaarden af te lossen. Op 26 oktober 2009 is bekendgemaakt dat de staat met ING tot een nadere overeenkomst is gekomen, waardoor ING toch de mogelijkheid heeft gekregen om de helft van het kapitaal (€ 5 miljard) onder speciale voorwaarden af te lossen. Dit heeft geleid tot een aflossing op 21 december 2009 van € 5 miljard. Hierover is een *repurchase fee* betaald van € 346,5 miljoen inclusief dividendbelasting. Daarnaast betaalde ING couponrente.

### 3.2.3 Niet-financiële voorwaarden

De voorwaarden voor de kapitaalverstrekking houden onder meer in dat de instellingen zich moesten committeren aan een duurzaam beloningsbeleid voor de raden van bestuur en voor het senior management. De raden van bestuur van de banken/verzekeraars moesten afstand doen van bonussen over 2008. De vertrekregeling voor leden van de raden van bestuur wordt aan een maximum van één vast jaarsalaris gebonden.

De instellingen zijn bezig een duurzaam beloningsbeleid te ontwikkelen, waarin de door de staat voorgedragen commissarissen een belangrijke rol hebben. Een nadere toelichting op de ontwikkelingen rond de beloningsstructuren in de financiële sector is te vinden in hoofdstuk 8.

De aandeelhouders van SNS REAAL zijn op 3 december 2009 akkoord gegaan met een nieuw beloningsbeleid voor de bestuurders van de bank en verzekeraar. Dit beloningsbeleid is volgens SNS REAAL in overeen-

<sup>45</sup> Deze bedragen zijn inclusief dividendbelasting.

<sup>46</sup> Ibid.

<sup>47</sup> Een derde van de kapitaalverstrekking aan AEGON.

<sup>48</sup> Zie de brief van de minister van Financiën van 1 december 2009 (BFI/2009/542).

stemming met maatschappelijke ontwikkelingen, de Code Banken en het «Herenakkoord» tussen de financiële sector en de minister van Financiën van maart 2009 (zie § 8.2).

#### 3.2.4 Goedkeuring Europese Commissie

De Europese Commissie heeft de verstrekking van het kapitaal in de vorm van *securities* in eerste instantie voor zes maanden goedgekeurd. Voor ING speelt naast de kapitaalverstrekking ook de back-upfaciliteit (zie hoofdstuk 7) een rol. Daarom moest deze bank voor definitieve goedkeuring binnen zes maanden een *restructuring plan* (herstructureringsplan) indienen bij de Commissie. AEGON en SNS REAAL moesten binnen deze termijn een lichter zogenoemd *viability plan* (levensvatbaarheidsplan) indienen. Op 28 januari 2010 heeft de Commissie de kapitaalverstrekking aan SNS REAAL definitief goedgekeurd.<sup>49</sup>

Op 26 oktober 2009 zijn, naast de bekendmaking van de wijziging in de aflossingsvoorwaarden voor ING (zie § 3.2.2), ook gegevens gepubliceerd over het herstructureringsplan van ING. Op 18 november 2009 heeft de Commissie dit plan en de back-upfaciliteit voor ING goedgekeurd.<sup>50</sup> Ook is de Commissie akkoord gegaan met de vervroegde aflossing van € 5 miljard. De Commissie vond echter dat hierbij sprake was van additionele staatssteun. De gerealiseerde terugbetaling vergelijkt de Commissie namelijk met een terugbetaling volgens de oorspronkelijke aflossingsvoorwaarden (een aflossing tegen 150% van de nominale waarde van de afgeloste *securities*). Het verschil heeft de Commissie berekend op € 2 miljard en als staatssteun aangemerkt. Zowel ING als de Nederlandse Staat zijn in januari 2010 hiertegen in beroep gegaan bij het Gerecht van Eerste Aanleg van de EU in Luxemburg.

---

<sup>49</sup> EC 28-01-2010; C(2010)498; N 371/2009.

<sup>50</sup> EC 18-11-2009; C(2009)9000; Commission decision C 10/2009 (ex N 138/2009).

## 4 GARANTIEFACILITEIT BANCAIRE LENINGEN

### 4.1 Inleiding

#### 4.1.1 Aard interventie

Met ingang van 23 oktober 2008 heeft de staat een garantiefaciliteit gecreëerd voor bancaire leningen van in totaal € 200 miljard. Het Agentschap van het Ministerie van Financiën voert de regeling uit.

#### 4.1.2 Doel interventie

Het doel van de garantiefaciliteit is het wegnemen van liquiditeitsproblemen bij financiële instellingen die zijn ontstaan, doordat de markt voor leningen zonder onderpand is opgedroogd. De garantstelling door de staat zou ertoe moeten leiden dat de kredietverlening aan bedrijven en particulieren gewaarborgd blijft.<sup>51</sup> De garantiefaciliteit heeft niet tot doel de solvabiliteit van de financiële instellingen te verbeteren. Daarvoor is de kapitaalverstrekkingfaciliteit (zie hoofdstuk 3) bedoeld. Een voorwaarde aan het gebruik van de garantiefaciliteit is dat de financiële instellingen een duurzaam beloningsbeleid voeren.

#### 4.1.3 Financieel overzicht

De volgende tabel geeft een overzicht van de ontvangsten en uitgaven voor het Ministerie van Financiën in 2008 en 2009 op grond van de garantiefaciliteit.

| Bedragen x € 1 miljoen  | 2008 | 2009         | Totaal       |
|-------------------------|------|--------------|--------------|
| Garantievergoeding/-fee |      | - 116        | - 116        |
| Garantieclaims          |      | 0            | 0            |
| <b>Totaal</b>           |      | <b>- 116</b> | <b>- 116</b> |

Een overzicht van de verleende garanties presenteren we in § 4.2.

#### 4.1.4 Chronologie

|            |  |
|------------|--|
| 23-10-2008 | Totstandkoming garantiefaciliteit (maximaal € 200 miljard).  |
| 2008       | Beoordeling garantieaanvragen en verlening eerste garanties.   |
| 2009       | <ul style="list-style-type: none"><li>• Beoordeling aanvragen en verlening van garanties.</li><li>• Ontvangst van vergoedingen voor verleende garanties.</li></ul>   |
| 07-12-2009 | Besluit van het Ministerie van Financiën om, onder voorbehoud van goedkeuring door de Europese Commissie, de garantieregeling met zes maanden te verlengen tot en met 30 juni 2010 onder aangepaste voorwaarden. |

<sup>51</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 39.

17-12-2009 De Europese Commissie stemt in met de verlenging van de garantieregeling en de aangepaste voorwaarden.

#### 4.2 Verleende garanties

Vanaf de ingangsdatum van de regeling tot aan de afsluiting van onze onderzoeksperiode (31 maart 2010) is in totaal € 52,3 miljard aan garanties afgegeven. Tot eind maart 2010 is voor deze garanties voor € 50,3 miljard aan leningen uitgegeven, waarvan per 31 maart 2010 nog € 45,6 miljard openstaat. De afname van € 4,7 miljard betreft het vervallen van een garantie aan NIBC Bank NV van 17 december 2008 en aflossingen op leningen die behoren tot garanties die op 19 mei 2009 zijn afgegeven aan FBN.

De volgende tabel geeft een overzicht van de tot en met 31 maart 2010 verstrekte garanties op grond van deze regeling.

**Tabel 4.1 Overzicht van de tot en met 31 maart 2010 verstrekte garanties**

| Bank                 | Datum afgifte Garantie | Garantiebedrag* | Looptijd/rente              | Uitgegeven bedrag* | Percentage benut |
|----------------------|------------------------|-----------------|-----------------------------|--------------------|------------------|
| Lease Plan Corp. NV  | 09-12-2008             | € 1,600         | 2 jaar vast                 | € 1,450            | 91               |
| NIBC Bank NV         | 27-11/24-12-2008       | € 1,700         | 3 jaar vast                 | € 1,350            | 78               |
| NIBC Bank NV         | 17-12-2008             | € 0,040         | 1 jaar vast                 | € 0,040            | 100              |
| SNS Bank NV          | 19-01-2009             | € 2,000         | 3 jaar vast                 | € 2,000            | 100              |
| Lease Plan Corp. NV  | 23-01-2009             | € 1,500         | 3 jaar vast                 | € 1,250            | 83               |
| ING Bank NV          | 30-01-2009             | \$ 5,000        | 3 jaar vast                 | \$ 5,000           | 100              |
| ING Bank NV          | 30-01-2009             | \$ 1,000        | 3 jaar variabel             | \$ 1,000           | 100              |
| NIBC Bank NV         | 09-02-2009             | € 1,500         | 3 jaar vast                 | € 1,500            | 100              |
| NIBC Bank NV         | 18-02-2009             | € 0,050         | 3 jaar variabel             | € 0,050            | 100              |
| ING Bank NV          | 19-02-2009             | € 5,000         | 5/1,5 jaar vast/variabel    | € 4,150            | 90               |
| SNS Bank NV          | 05-03/22-04-2009       | € 2,000         | 5 jaar vast                 | € 2,000            | 100              |
| ING Bank NV          | 10-03-2009             | \$ 3,000        | 5/5 jaar vast/variabel      | \$ 2,650           | 80               |
| NIBC Bank NV         | 30-03-2009             | € 1,500         | 5 jaar vast                 | € 1,500            | 100              |
| FBN                  | 06-04/14-04-2009       | € 5,000         | 3 jaar vast                 | € 5,000            | 100              |
| SNS Bank NV          | 15-04-2009             | € 0,230         | 2 jaar vast                 | € 0,230            | 100              |
| SNS Bank NV          | 15-04-2009             | € 0,050         | 5 jaar variabel             | € 0,050            | 100              |
| SNS Bank NV          | 21-04-2009             | \$ 0,900        | 5 jaar variabel             | \$ 0,900           | 100              |
| SNS Bank NV          | 22-04-2009             | £ 0,500         | 3 jaar variabel             | £ 0,500            | 100              |
| Lease Plan Corp. NV  | 28-04-2009             | \$ 2,500        | 3 jaar vast                 | \$ 2,500           | 100              |
| FBN                  | 29-04-2009             | € 0,150         | 5 jaar variabel             | € 0,150            | 100              |
| FBN                  | 06-05-2009             | € 0,200         | 2 jaar variabel             | € 0,200            | 100              |
| FBN                  | 11-05-2009             | € 2,500         | 5 jaar vast                 | € 2,500            | 100              |
| Lease Plan Corp. NV  | 12-05-2009             | € 1,500         | 5 jaar vast                 | € 1,500            | 100              |
| FBN                  | 19-05-2009             | € 6,500         | CP <sup>1</sup> max. 1 jaar | € 6,384            | 98               |
| Lease Plan Corp. NV  | 28-05-2009             | \$ 0,500        | 5 jaar variabel             | \$ 0,500           | 100              |
| FBN                  | 05-06-2009             | \$ 0,075        | 1,5 jaar variabel           | \$ 0,075           | 100              |
| FBN                  | 05-06-2009             | € 0,150         | 2 jaar variabel             | € 0,150            | 100              |
| FBN                  | 08-06-2009             | € 1,000         | 2 jaar variabel             | € 1,000            | 100              |
| FBN                  | 08-06-2009             | € 0,100         | 1,5 jaar variabel           | € 0,100            | 100              |
| FBN                  | 08-06-2009             | € 0,200         | 1,5 jaar variabel           | € 0,200            | 100              |
| FBN                  | 02-09-2009             | € 3,000         | CP max. 1 jaar              | € 3,000            | 100              |
| Achmea Hypotheekbank | 28-10-2009             | \$ 3,250        | 5/5 jaar vast/variabel      | \$ 3,250           | 100              |
| NIBC Bank NV         | 24-11-2009             | \$ 3,000        | 5/5 jaar vast/variabel      | \$ 3,000           | 100              |
| <b>Totaal</b>        |                        | <b>€ 52,3**</b> |                             | <b>€ 50,3**</b>    | <b>96</b>        |

\* Bedragen x 1 miljard;

\*\* Bedragen in vreemde valuta zijn omgerekend naar euro's volgens opgave van het Agentschap van het Ministerie van Financiën.

<sup>1</sup> CP = Commercial Paper.

Uit tabel 4.1 blijkt dat zes financiële instellingen tot en met 31 maart 2010 in wisselende mate gebruik hebben gemaakt van de garantiefaciliteit.

Tussen 24 november 2009 en 31 maart 2010 zijn geen nieuwe garanties meer afgegeven.

In tabel 4.2 geven we een overzicht van de benutting van de garantie-faciliteit per bank.

**Tabel 4.2 Benutting garantiefaciliteit per bank tot en met 31 maart 2010**

|                      | Garantiebe-<br>drag* | Uitgegeven<br>bedrag* | Percentage<br>benut |
|----------------------|----------------------|-----------------------|---------------------|
| FBN                  | 18,9                 | 18,8                  | 99                  |
| ING Bank NV          | 12,0                 | 10,9                  | 91                  |
| Lease Plan Corp. NV  | 6,9                  | 6,5                   | 94                  |
| SNS Bank NV          | 5,5                  | 5,5                   | 100                 |
| NIBC Bank NV         | 6,8                  | 6,4                   | 94                  |
| Achmea hypotheekbank | 2,2                  | 2,2                   | 100                 |
| <b>Totaal</b>        | <b>52,3</b>          | <b>50,3</b>           | <b>96</b>           |

\* bedragen x € 1 miljard

Door de garantieverlening aan Achmea Hypotheekbank in oktober 2009 is het aantal instellingen dat gebruik heeft gemaakt van de garantieregeling gestegen tot zes. Van deze instellingen hebben FBN en ING Bank het grootste aandeel in de verleende garanties (samen bijna 60% van de totale garantieverlening).

#### 4.3 Ontwikkelingen garantiefaciliteit

Het Agentschap van het Ministerie van Financiën heeft tot en met 31 maart 2010 geen gebruik gemaakt van zijn bevoegdheid om nadere voorwaarden aan de garantiestelling te verbinden. Wel heeft het Agentschap ermee ingestemd dat, in afwijking van een bepaling in de garantieregeling, een aandeelhouder van één van de instellingen die van de regeling gebruikmaakt, zijn aandelen mag verpanden. Volgens de regeling mogen aandelen van banken die een garantie van de staat hebben gekregen niet bezwaard worden met bijvoorbeeld een pandrecht. In dit geval heeft het Agentschap geoordeeld dat de verpanding geen belangrijke invloed heeft op de verhaalsmogelijkheden van de staat. Het Agentschap heeft daarom gebruikgemaakt van de bevoegdheid om afwijkingen van de regeling toe te staan.

Volgens de garantieregeling is het niet toegestaan om zonder instemming van het Agentschap te fuseren met een andere instelling. Het Agentschap heeft in dit kader een verzoek ontvangen van FBN om te mogen fuseren met ABN AMRO. Dit verzoek was per 31 maart 2010 nog in beoordeling.

Volgens de aanvankelijke regeling konden garantieaanvragen tot en met 31 december 2009 worden ingediend.<sup>52</sup> Inmiddels heeft de minister op 7 december 2009 besloten om de regeling, onder voorbehoud van goedkeuring door de Europese Commissie, te verlengen tot en met 30 juni 2010.<sup>53</sup> Wel zijn de tarieven voor de banken verhoogd:

- voor leningen met een looptijd tot één jaar een verhoging met 20 basispunten tot 70 basispunten;<sup>54</sup>
- voor leningen met een looptijd langer dan één jaar met 50 basispunten waarbij het uiteindelijk tarief bepaald wordt door de *credit rating* van de bank.

De Europese Commissie heeft op 17 december 2009 ingestemd met de verlenging en de aanpassing van de regeling.

<sup>52</sup> Brief van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer van 25 november 2008 (AGT/2008/1174M).

<sup>53</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 32 013, nr. 4.

<sup>54</sup> Basispunt is de aanduiding voor 1/100 van een procentpunt.

#### 4.3.1 Procedure en toetsing aan de voorwaarden

Voor de uitvoering van de garantieregeling heeft het Agentschap van het Ministerie van Financiën een procedure en een administratieve organisatie vastgesteld. De werkprocedure benoemt de verschillende taken en beschrijft de taakverdeling tussen de beleidsafdeling en de backoffice.

Het Agentschap is begonnen met het toetsen aan de voorwaarden van de regelingen. Daarbij gaat het in feite om de eisen die binnen de garantieregeling gesteld worden op het gebied van *corporate governance*, waaraan de banken zich moeten committeren om in aanmerking te komen voor de garantie.

Inmiddels is gebleken dat de jaarverslagen daartoe niet voldoende informatie bieden. Ook informatie van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code<sup>55</sup> bleek niet bruikbaar voor de toetsing, omdat de commissie alleen beschikt over informatie in geaggregeerde en geanonimiseerde vorm. Daarom heeft het Agentschap alle banken in januari 2010 ervan op de hoogte gebracht dat zij aangeschreven zullen worden voor het verstrekken van nadere informatie over het structurele beloningsbeleid en de naleving van de corporate governance eisen zoals gesteld in paragraaf II.2 van de Code Tabaksblat.<sup>56</sup> Het Agentschap heeft deze aanschrijving medio maart 2010 aan de banken verzonden. Bij SNS REAAL en ING vraagt het Agentschap de informatie op samen met de directie Financieringen, omdat de kapitaalverstrekkingfaciliteit soortgelijke voorwaarden kent.

#### 4.3.2 Ontvangsten en uitgaven op grond van de garantieregeling

Voor het verlenen van de garanties ontvangt de staat een garantievergoeding van de desbetreffende instellingen. Zoals in § 4.1.3 al aangegeven, heeft de staat over 2009 een bedrag van afgerond € 116 miljoen aan garantievergoedingen ontvangen. De volgende tabel geeft een overzicht van de ramingen van de garantievergoedingen voor de periode 2010–2014.

**Tabel 4.3 Garantievergoedingen; ramingen 2010–2014 (bedrag x € 1 miljoen)**

|  | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|------|------|------|------|------|
| Raming te ontvangen garantievergoeding | 408  | 362  | 256  | 177  | 177  |

Tot en met 31 maart 2010 heeft de staat op grond van de garantieregeling nog geen uitgaven hoeven te doen op grond van effectuering van verleende garanties.

<sup>55</sup> De Monitoring Commissie Corporate Governance Code is op 2 juli 2009 door de minister van Financiën, mede namens de minister van Justitie en de minister van Economische Zaken, ingesteld. De Monitoring Commissie heeft tot officiële taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Code te bevorderen en de naleving ervan door de Nederlandse beursvennootschappen en institutionele beleggers te monitoren (zie ook [www.commissiecorporategovernance.nl](http://www.commissiecorporategovernance.nl)).

<sup>56</sup> zie [www.commissiecorporategovernance.nl](http://www.commissiecorporategovernance.nl).



## 5 VERRUIMING DEPOSITOGARANTIESTELSEL

### 5.1 Inleiding

#### 5.1.1 Aard interventie

De minister van Financiën maakte op 7 oktober 2008 bekend dat de garantie voor deposito's werd verruimd tot € 100 000 zonder eigen risico. Tot die datum werd in Nederland € 40 000 gegarandeerd met een eigen risico van 10% over tegoeden tussen € 20 000 en € 40 000.<sup>57</sup>

#### 5.1.2 Doel interventie

De verruiming van het depositogarantiestelsel heeft tot doel om bij te dragen aan het herstel van het vertrouwen in en het functioneren van de financiële sector. De maatregel past in het kader van een gecoördineerde aanpak binnen de EU.

#### 5.1.3 Financieel overzicht

Deze interventie heeft geen direct financieel effect voor de staat, omdat eventuele aanspraken op de garantie door DNB worden omgeslagen over de deelnemende banken. Voor zover aan de (uitvoering van de) garantieregeling kosten zijn verbonden voor DNB, komen die indirect wel ten laste van de staat.

Volgens een brief van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer van 8 juni 2009<sup>58</sup> is de totale omvang van de garantie van het Nederlandse depositogarantiestelsel ongeveer € 365 miljard.

#### 5.1.4 Chronologie

|            |  |
|------------|--|
| 07-10-2008 | Bekendmaking verruiming depositogarantie tot € 100 000 zonder eigen risico.  |
| 15-10-2008 | Publicatie tijdelijke regeling in Staatscourant nr. 211.   |
| 07-04-2009 | Publicatie van het rapport van de commissie-Maas «Naar herstel van vertrouwen», waarin aanbevelingen zijn gedaan voor aanpassing van het depositogarantiestelsel.  |
| 11-06-2009 | Besluit tot implementatie in de Nederlandse regelgeving van de wijziging van Richtlijn 94/19/EG over de verruiming van de dekking tot € 100 000 en intrekking van de tijdelijke regeling.  |
| 11-06-2009 | Publicatie van het rapport van een tripartiete werkgroep van DNB, De Nederlandse Vereniging van Banken en het Ministerie van Financiën («Het Nederlandse depositogarantiestelsel – een garantie voor de toekomst») met een analyse van drie financieringsmodellen voor het depositogarantiestelsel. Dit rapport heeft bijgedragen aan de kabinetsvisie op de hervorming van het depositogarantiestelsel. |

<sup>57</sup> Staatscourant nr. 211 van 15 oktober 2008.

<sup>58</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 203.

10-07-2009 Kabinetsvisie toekomst financiële sector,<sup>1</sup> waarin het voornemen is aangekondigd om het depositogarantiestelsel te hervormen.

<sup>1</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 32 013, nr. 1

## **5.2 Ontwikkelingen depositogarantiestelsel**

### *5.2.1 Ontwikkelingen op Europees niveau*

Op 11 maart 2009 is de richtlijn nr. 2009/14/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie tot wijziging van Richtlijn 94/19/EG inzake de depositogarantiestelsels vastgesteld. Deze richtlijn bepaalt dat de lidstaten uiterlijk 31 december 2010 een dekking van het depositogarantiestelsel moeten realiseren van € 100 000 per persoon. De lidstaten mogen geen hogere of lagere dekking vaststellen. In juni 2009 is deze richtlijn in de Nederlandse wetgeving verwerkt.

Op Europees niveau wordt gewerkt aan een herziening van de Europese richtlijn inzake depositogarantiestelsels. Volgens het Ministerie van Financiën presenteert de Europese Commissie de eerste voorstellen vermoedelijk medio 2010.

### *5.2.2 Ontwikkelingen op nationaal niveau*

In een brief van 15 maart 2010<sup>59</sup> geeft de minister van Financiën aan dat hij werkt aan de hervorming van het depositogarantiestelsel. Daarbij gaat het om een overgang naar een financiering vooraf op basis van risicogewogen premies, in plaats van het huidige omslagstelsel achteraf. Ook worden voorstellen uitgewerkt om mogelijkheden voor portefeuille-overdracht te creëren, waarbij deposito's van een betalingsonmachtige bank worden overgedragen aan een andere bank.

---

<sup>59</sup> Brief van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer van 15 maart 2010; FM/2010/3714 M.

## 6 VOORFINANCIERING UITKERING DEPOSITOGARANTIESTELSEL IJSLAND

### 6.1 Inleiding

#### 6.1.1 Aard interventie

De Nederlandse Staat heeft na het intreden van de betalingsonmacht bij Icesave de uitkering door het depositogarantiestelsel van IJsland voorgefinancierd. Via DNB heeft de staat daarnaast ongeveer € 106 miljoen uitgekeerd als gevolg van de verruiming van de dekking van het Nederlandse depositogarantiestelsel tot € 100 000. Deze verruiming is namelijk ook van toepassing voor spaarders bij Icesave, maar kan niet omgeslagen worden over de deelnemende Nederlandse banken. De uiteindelijke schade voor de staat is afhankelijk van het verhaal dat mogelijk is op de boedel van Landsbanki, waarvan Icesave een bijkantoor was.

#### 6.1.2 Doel interventie

Uit de berichtgeving van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer<sup>60</sup> is af te leiden dat het doel van de voorfinanciering van de uitkeringen uit het IJslandse depositogarantiestelsel bestaat uit het wegnemen van onzekerheid onder de Nederlandse spaarders met tegoeden bij Icesave. Een Besluit van 4 december 2008 draagt DNB op het IJslandse depositogarantiestelsel uit te voeren.<sup>61</sup> Tot deze voorfinanciering is besloten in het belang van de rechtsbescherming van de Nederlandse spaarders bij Icesave en de praktische uitvoerbaarheid.

#### 6.1.3 Financieel overzicht

DNB heeft het grootste deel van de uitkeringen op grond van het IJslandse depositogarantiestelsel eind 2008 verricht. In 2009 is daar nog een bedrag van € 93 miljoen aan toegevoegd, inclusief kosten van DNB. De hoofdsom van de lening aan IJsland komt daarmee uit op een bedrag van € 1 329 242 850.

| Bedragen x € 1 miljoen                                     | 2008         | 2009       | Totaal       |
|--|--------------|------------|--------------|
| Voorfinanciering uitkering depositogarantiestelsel IJsland | 1 236        | 93         | 1 329        |
| Vergoeden «derde tranche» <sup>1</sup>                     |              | 106        | 106          |
| Rentekosten staat <sup>2</sup>                             | 1            | 47         | 48           |
| <b>Totaal</b>  | <b>1 237</b> | <b>246</b> | <b>1 483</b> |

<sup>1</sup> Dit betreft bedragen tussen € 40 000 en € 100 000 en het eigen risico van 10% voor bedragen tussen € 20 887 en € 40 000.

<sup>2</sup> Zie voor een toelichting op de toerekening van de rentekosten: bijlage 1.

#### 6.1.4 Chronologie

|            |   |
|------------|---|
| 11-10-2008 | Ondertekening Memorandum of Understanding (MOU) tussen de Nederlandse Staat en de autoriteiten van IJsland over de voorfinanciering van de uitkering uit het IJslandse depositogarantiestelsel vanwege Icesave. |
|------------|---|

<sup>60</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 18.

<sup>61</sup> Staatscourant nr. 1555; 9 december 2008.

|            |  |
|------------|--|
| 2009       | Afrekening met DNB van het aandeel van de staat in de depositogarantie Icesave (tegoeden tussen € 40 000 – € 100 000 en het eigen risico voor bedragen tussen € 20 887 en € 40 000). |
| 05-06-2009 | Overeenstemming over de leenovereenkomst met de IJslandse autoriteiten over de afwikkeling van de depositogarantie Icesave.  |
| 28-08-2009 | IJslands parlement stelt nadere voorwaarden aan garantie door IJslandse Staat.   |
| 19-10-2009 | Nader akkoord met de IJslandse Staat over de leningvoorwaarden, waarin tegemoet wordt gekomen aan de wensen van het IJslandse parlement.   |
| 30-12-2009 | Instemming IJslands parlement met een wet die een garantie door de IJslandse Staat mogelijk maakt.   |
| 05-01-2010 | President IJsland weigert ondertekening van de wet waarmee het parlement akkoord was gegaan.   |
| 06-03-2010 | Referendum over de kwestie Icesave, waarbij de IJslandse bevolking zich tegen de voorwaarden voor terugbetaling heeft uitgesproken.  |

## 6.2 Totstandkoming leenovereenkomst

De minister van Financiën heeft in oktober 2008 aan de Tweede Kamer<sup>62</sup> medegedeeld dat de Nederlandse Staat een lening zou verstrekken aan het IJslandse depositogarantiestelsel met een looptijd van tien jaar en volledig gegarandeerd door de IJslandse Staat. De rentevoet zou worden gebaseerd op de gangbare rente vóór het ontstaan van de crisis. Op 11 oktober 2008 is een *Memorandum of Understanding* (MOU) getekend met de IJslandse autoriteiten, waarin de voorwaarden voor de af te sluiten lening zijn vastgelegd.

Op 5 juni 2009 is overeenstemming bereikt over een eerste leenovereenkomst. Daarbij is op wezenlijke onderdelen, waaronder de rentevoet, afgeweken van het MOU.<sup>63</sup> Om de leenovereenkomst van kracht te laten worden, is het nodig dat het IJslandse parlement de garantie autoriseert die de IJslandse regering op grond van de overeenkomst afgeeft. Op 28 augustus 2009 heeft het IJslandse parlement ingestemd met de garantie onder enkele aanvullende voorwaarden die een versoepeling zouden betekenen van de oorspronkelijke voorwaarden. Dit heeft opnieuw tot overleg met de IJslandse regering geleid om een oplossing voor de ontstane situatie te bereiken.

Op 19 oktober 2009 is een nader akkoord tot stand gekomen met de IJslandse regering over de lening voor de afwikkeling van de depositogaranties rond Icesave. Dit akkoord is vastgelegd in zogeheten *Acceptance and Amendment Agreements*. In het nadere akkoord is expliciet vastgelegd dat de overeenkomst en de daaraan gekoppelde wet niet een erkenning inhouden dat IJsland verplicht is de volledige uitbetaling door het IJslandse depositogarantiestelsel te garanderen.

<sup>62</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 21.

<sup>63</sup> Het rentepercentage volgens het MOU was 6,7% en in de leenovereenkomst van juni 2009 is dit verlaagd tot 5,55%.

Volgens de nieuwe afspraken wordt de jaarlijkse terugbetaling beperkt tot een limiet van 2% van de cumulatieve groei van het bruto binnenlands product van IJsland. De aflossing van de lening kan hierdoor langer duren dan was voorzien in de leenovereenkomst van 5 juni 2009.

Eind december 2009 heeft het IJslandse parlement ingestemd met een wet die een garantie door de IJslandse Staat mogelijk maakt. De president van IJsland weigerde echter deze wet te ondertekenen. Als gevolg daarvan heeft op 6 maart 2010 een referendum plaatsgevonden, waarbij de IJslandse bevolking het voorstel heeft afgewezen.

In de periode voorafgaande aan het referendum hebben opnieuw onderhandelingen plaatsgevonden met de IJslandse autoriteiten om uit de impasse te geraken. Daarbij is het voorstel aan de orde geweest om het vaste rentepercentage van 5,55% te vervangen door een variabele rentevoet. Verder zou IJsland over de eerste twee jaar van de leenovereenkomst geen rente verschuldigd zijn, waarmee een bedrag gemoeid zou zijn van ruim € 150 miljoen. De IJslandse autoriteiten hebben dit bod niet geaccepteerd en de Nederlandse regering heeft het daarna teruggetrokken.

Per 31 maart 2010 was met de IJslandse autoriteiten nog geen overeenstemming bereikt over de voorwaarden van de leenovereenkomst.

### 6.3 Scenario's voor aflossing lening IJsland

De minister van Financiën is bij de beantwoording van Kamervragen over de kwestie Icesave ingegaan op verschillende scenario's voor de aflossing van de lening, uitgaande van de voorwaarden van de nadere overeenkomst van oktober 2009.<sup>64</sup> In de eerste plaats is het daarbij van belang welk deel van de vordering van € 1 329 242 850 kan worden afgelost uit de opbrengsten van de boedel van Landsbanki. De IJslandse centrale bank heeft aangegeven dat mogelijk 75% van de schuld op deze manier zou kunnen worden afgelost. Hoewel de minister van Financiën erop wijst dat dit percentage met grote onzekerheden omgeven is, gaat hij er bij de doorrekening van een aantal scenario's wel van uit dat 75% van de schuld wordt afgelost uit de boedel van Landsbanki, verspreid over een periode van zes jaar (2010–2015). Verder schetst hij het verloop van de betalingen van rente en aflossing uitgaande van drie scenario's voor de nominale groei van het IJslandse bruto binnenlands product (BBP).

Tabel 6.1 Scenario's aflossing lening IJsland

| Scenario | Nominale groei BBP IJsland | Jaar hoofdsom afgelost |
|----------|----------------------------|------------------------|
| Positief | 5%                         | 2030                   |
| Basis    | 4%                         | 2035                   |
| Negatief | 3%                         | 2040                   |

Uit deze scenario's blijkt dat het aflossingsschema en daarmee de looptijd van de lening afhankelijk is van de ontwikkeling van de economie in IJsland. De oorspronkelijke leenovereenkomst van 5 juni 2009 was erop gebaseerd dat de lening in 2024 geheel afgelost zou zijn. De nadere overeenkomst van 19 oktober 2009 leidt er dus toe dat de looptijd van de lening bij het geschetste positieve scenario voor de IJslandse economie zes jaar langer wordt en bij het geschetste negatieve scenario zestien jaar langer.

<sup>64</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 304.

## 7 BACK-UPFACILITEIT ING

### 7.1 Inleiding

#### 7.1.1 Aard interventie

Om het vermogensbeslag van gesecuritiseerde hypotheekportefeuilles voor ING te beperken, is een constructie (back-upfaciliteit) bedacht, die een deel van de verlies- en winstkansen van de portefeuille overdraagt aan de staat. De waarde van de gesecuritiseerde hypotheekportefeuille werd op 26 januari 2009 (bij het aangaan van het arrangement) na afwaardering gesteld op ongeveer \$ 35 miljard (€ 27 miljard).<sup>65</sup> De Nederlandse Staat draagt het risico voor 80% daarvan, ter waarde van ongeveer \$ 28 miljard, ofwel € 22 miljard.

#### 7.1.2 Doel interventie

Het doel van de back-upfaciliteit is de kapitaalpositie van ING te versterken door te voorkomen dat ING niet-liquide activa aanzienlijk zou moeten afwaarderen. De interventie past volgens de minister van Financiën in het streven om het vertrouwen in het financiële systeem te herstellen en de economie te stimuleren. ING kan door de back-upfaciliteit beter de intermediairfunctie op de kredietmarkt vervullen. ING committeert zich dan ook om € 25 miljard extra krediet te verlenen aan consumenten en bedrijven.

De faciliteit is zo vormgegeven dat de staat een eventuele winst op de portefeuille kan realiseren en daarmee een kans maakt op een redelijk rendement tegenover het risico dat de staat loopt. Via de overeenkomst met de staat committeert ING zich opnieuw aan een duurzaam beloningsbeleid, zoals ook al vastgelegd in het kader van de kapitaalverstrekking van € 10 miljard. Dit kan worden beschouwd als een nevendoeel van de back-upfaciliteit, evenals de toezegging van ING om het betalingssysteem PIN te blijven voeren.

#### 7.1.3 Financieel overzicht

De volgende tabel geeft een overzicht van de ontvangsten en uitgaven voor het Ministerie van Financiën in 2009 in relatie tot de back-upfaciliteit voor ING.

| Bedragen x € 1 miljoen <sup>1</sup> | 2008 | 2009     | Totaal   |
|-------------------------------------|------|----------|----------|
| Ontvangsten uit de portefeuille     |      | - 3 819  | - 3 819  |
| <i>Funding fee</i>                  |      | 3 903    | 3 903    |
| <i>Aanpassing funding fee</i>       |      | - 14     | - 14     |
| <i>Management fee</i>               |      | 59       | 59       |
| <i>Garantiefte</i>                  |      | - 129    | - 129    |
| <b>Totaal</b>                       |      | <b>0</b> | <b>0</b> |

<sup>1</sup> Ontvangen bedragen hebben in deze tabel een minteken

In § 7.2.1 geven we een nadere toelichting op de kasstromen die verband houden met de back-upfaciliteit.

<sup>65</sup> Omgerekend tegen de dollarkoers per transactiedatum.

#### 7.1.4 Chronologie

|            |   |
|------------|---|
| 26-01-2009 | Overeenkomst over de back-upfaciliteit tussen staat en ING ( <i>Term Sheet</i> ).   |
| 31-03-2009 | Totstandkoming uitgebreide overeenkomst ( <i>Long documentations</i> ).   |
| 2009       | <ul style="list-style-type: none"><li>• Nader onderzoek van de Europese Commissie naar toelaatbaarheid van de back-upfaciliteit uit oogpunt van staatssteun.</li><li>• Kasstromen op grond van de overeenkomst.</li></ul> |
| 24-10-2009 | Aanpassing <i>fees</i> in het kader van herstructureringsplan voor de Europese Commissie.   |
| 18-11-2009 | Goedkeuring Europese Commissie van de back-upfaciliteit.  |

## 7.2 Voorwaarden in de overeenkomst(en)

### 7.2.1 Financiële voorwaarden

Op 26 januari 2009 is een back-upfaciliteit tussen ING en de staat tot stand gekomen, vastgelegd in een *TermSheet Illiquid Assets Back-up Facility Agreement*. De back-upfaciliteit is een constructie van kasstromen tussen ING en de staat, waarbij over een weer verschillende *fees* worden betaald. De kasstromen worden berekend in dollars. De faciliteit houdt in dat de staat en ING de opbrengsten en eventuele verliezen van de hypotheekportefeuille verdelen in de verhouding 80% (staat) – 20% (ING).

De *Term Sheet* van 26 januari 2009 is verder uitgewerkt in de zogeheten *Long documentations*, die op 31 maart 2009 zijn getekend.

De *fees* die verbonden zijn aan de back-upfaciliteit zijn op last van de Europese Commissie tweemaal aangepast. De eerste aanpassing heeft plaatsgevonden op 31 maart 2009 en is opgenomen in de *Long documentations*.

De tweede aanpassing heeft plaatsgevonden op 24 oktober 2009. In zijn brief van 3 november 2009<sup>66</sup> heeft de minister van Financiën dit aan de Tweede kamer gemeld. Uit de wijzigingen van 24 oktober 2009 vloeit voor de staat in beginsel een financieel voordeel voort ten opzichte van de eerdere voorwaarden. Deze aanpassingen waren volgens de minister noodzakelijk om aan de «*impaired assets*»-mededeling<sup>67</sup> van de Europese Commissie te kunnen voldoen.<sup>68</sup>

De volgende tabel geeft een overzicht van de kasstromen op basis van de *Long documentations* die zijn getekend op 31 maart 2009 (geldend vanaf 26 januari 2009) en de aanvullende betalingsovereenkomst van 24 oktober 2009 (geldend vanaf 25 oktober 2009).

<sup>66</sup> Tweede Kamer, Vergaderjaar 2009–2010, 31 371, nr. 273.

<sup>67</sup> Deze mededeling stelt criteria voor overheidsinterventies die afwaarderingen van portefeuilles (activa) van financiële instellingen beogen te voorkomen.

<sup>68</sup> Tweede Kamer, Vergaderjaar 2009–2010, 31 371, nr. 273.

**Tabel 7.1 Overzicht kasstromen back-upfaciliteit ING**

|                                    | Betreft  | Regeling 31 maart 2009   | Regeling 24 oktober 2009   |
|------------------------------------|--|--|--|
| <b>staat -&gt; ING</b>             |  |  |  |
| <i>Management fee</i>              | voor beheer van de portefeuille  | jaarlijks 0,25% over het (afbouwend) staatsdeel van de portefeuille <sup>1</sup>   | idem   |
| <i>Funding fee</i>                 | voor financiering van de portefeuille  | jaarlijks 3% + 0,5% over het vastrentende resterende deel van de gegarandeerde waarde plus LIBOR <sup>2</sup> + 0,5% over het variabel rentende resterende deel van de gegarandeerde waarde <sup>3</sup> | idem   |
|                                    | voor de aflossing van de portefeuille  | terugbetalingen volgens vooraf overeengekomen schema   | idem   |
| <b>ING -&gt; staat</b>             |  |  |  |
| <i>Aanpassing funding fee</i>      | verlaging van de <i>funding fee</i> voor de financiering van de portefeuille | –  | jaarlijks 0,5% over het resterende deel van de gegarandeerde waarde  |
| <i>Garantiefee</i>                 | voor het overnemen van risico  | jaarlijks 0,55% over het (afbouwend) staatsdeel van de portefeuille  | idem   |
| <i>Aanpassing garantiefee</i>      | additioneel te betalen <i>garantie fee</i>                                   | –  | jaarlijks 0,826% over het (afbouwend) staatsdeel van de portefeuille |
| <i>Kasstromen uit portefeuille</i> | kasstromen: rente, (vervroegde) aflossingen                                  | 80% van de inkomsten uit de portefeuille   | idem   |

<sup>1</sup> Het (afbouwend) staatsdeel van de portefeuille betreft 80% van de nominale waarde van het resterende deel van de portefeuille.

<sup>2</sup> London InterBank Offered Rate.

<sup>3</sup> De gegarandeerde waarde is het in de overeenkomst vastgelegde bedrag dat de staat aan ING moet betalen. Dit bedrag neemt gedurende de looptijd van de overeenkomst af.

De aanvullende overeenkomst van 24 oktober 2009 resulteert in twee extra kasstromen ten opzichte van de *Long documentations* van 31 maart 2009 met het uiteindelijke doel om goedkeuring te krijgen op alle elementen van het herstructureringsplan van ING (zie ook § 3.2.4). In de eerste plaats gaat het om een betaling van ING aan de staat die overeenkomt met een verlaging van de *funding fee* met 0,5 procentpunt. In de tweede plaats betreft het een additionele betaling van ING aan de staat die overeenkomt met een verhoging van *garantiefee* met 0,826 procentpunt.

De back-upfaciliteit kan blijven bestaan tot de laatste hypotheek in de portefeuille is afgelost. Dit betekent dat er kasstromen tot 2048 kunnen blijven bestaan tussen ING en de staat als gevolg van deze transactie.

### 7.2.2 Overige voorwaarden

Naast de financiële voorwaarden, zijn er ook andere voorwaarden aan de back-upfaciliteit gesteld, vooral wat governance betreft, inclusief het beloningsbeleid. De voorwaarden op dit gebied die al zijn verbonden aan de kapitaalverstrekking aan ING van € 10 miljard, blijven gedurende de gehele periode van de back-upfaciliteit van kracht. De raad van bestuur van ING heeft voor 2009 afgezien van alle bonussen en voor de periode erna, tot er een nieuw beloningsbeleid is vastgesteld.

Verder heeft ING zich op 26 januari 2009 gecommitteerd om € 25 miljard extra krediet te verlenen aan consumenten en bedrijven. ING blijft ook het



betalingssysteem PIN voeren.<sup>69</sup> Daarnaast zal ING voor minimaal € 10 miljard gebruikmaken van de garantiefaciliteit van € 200 miljard (zie hoofdstuk 4). De minister van Financiën heeft de Tweede Kamer medegedeeld dat het voorwaarden zijn waaraan ING zichzelf op eigen initiatief heeft gecommitteerd.<sup>70</sup>

Tot slot zal ING stappen ondernemen om de balans te verkorten, risico's terug te brengen, onderdelen te verkopen en eigen vermogen vrij te spelen. Dit vertaalt zich in de doelstelling van ING om de zogeheten *Risk Weighted Assets*<sup>71</sup> te verminderen met 3%, gemeten van het niveau van eind 2008 tot eind 2009.

#### *Nakoming overige voorwaarden*

Per 31 maart 2010 was een nieuw beloningsbeleid bij ING nog niet tot stand gekomen. Het Ministerie van Financiën verwacht dat ING in 2010 een voorstel voor een nieuw beloningsbeleid voorlegt aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Bij de presentatie van de kwartaalcijfers over het vierde kwartaal 2009 heeft ING bekendgemaakt dat over 2009 in totaal € 26,2 miljard aan krediet is verstrekt; € 14,5 miljard aan hypotheekleningen en de rest aan leningen aan particulieren en ondernemingen. Dit is boven het streefcijfer van € 25 miljard.

Omdat ING voor € 12 miljard gebruik heeft gemaakt van de garantiefaciliteit, heeft ING voldaan aan de voorwaarde om minimaal voor € 10 miljard gebruik te maken van deze faciliteit (zie ook § 4.2).

In zijn jaarverslag over 2009 meldt ING dat de *Risk Weighted Assets* zijn teruggedrongen met € 11 miljard, van € 343 miljard eind 2008 tot € 332 miljard eind 2009. Dit is een vermindering met ongeveer 3,2%.

#### *7.2.3 Toetsing door de Europese Commissie*

De Europese Commissie toetst de interventies aan de Europese regelgeving voor staatssteun. Zoals aangegeven in § 7.2.1 zijn op 24 oktober 2009 wijzigingen in de financiële voorwaarden van de back-upfaciliteit bekendgemaakt. Op 18 november 2009 heeft de Commissie een bericht uitgegeven dat op basis van deze voorwaarden goedkeuring is verleend aan het herstructureringsplan en aan de back-upfaciliteit voor ING.<sup>72</sup> Zoals aangegeven in § 3.2.4 heeft de staat beroep aangetekend tegen een onderdeel van het besluit van de Commissie over de steunmaatregelen aan ING. Dit betreft echter niet de back-upfaciliteit, maar de beoordeling door de Commissie van de aflossing van een deel van de kapitaalinjectie van € 10 miljard.

### **7.3 Ontwikkeling van de portefeuille**

Eind september 2009 heeft de minister van Financiën de Tweede Kamer een brief gestuurd over de stand van zaken van de back-upfaciliteit.<sup>73</sup> In deze brief geeft de minister onder andere informatie over de momenten waarop hij de Tweede Kamer in de toekomst wil informeren over het verloop van de transactie en van de resultaten. In het reguliere begrotingsproces informeert de minister de Tweede Kamer in principe vier keer per jaar. In september, in het voorjaar en in het najaar bericht de minister over de ramingen en in mei van elk jaar stuurt hij de Tweede Kamer de verantwoording over het vorige jaar. Deze momenten sluiten niet aan op

<sup>69</sup> In februari 2010 is overigens bekend geworden dat het betalingssysteem PIN per 1 januari 2012 van de markt zal verdwijnen.

<sup>70</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2008–2009, 31 371, nr. 97.

<sup>71</sup> De activa gewogen naar risico; toegepast bij de berekening van minimaal aan te houden kapitaal.

<sup>72</sup> EC 18-11-2009; C(2009)9000; Commission decision C 10/2009 (ex N 138/2009).

<sup>73</sup> Brief d.d. 30 september 2009; kenmerk AGT 2009–2418 M.

de momenten waarop ING kwartaalcijfers publiceert en daarom zal de minister de Tweede Kamer tussentijds informeren.

In zijn brief van 27 november 2009<sup>74</sup> heeft de minister van Financiën de Tweede Kamer geïnformeerd over het verloop van de transactie en de resultaten daarvan aan de hand van de op 11 november 2009 gepubliceerde kwartaalcijfers van ING over het derde kwartaal van 2009. De minister geeft aan dat er voorsnog geen aanleiding is om te veronderstellen dat er sprake is van een afwijking van het aan de Tweede Kamer in januari 2009 geschetste beeld. De gerealiseerde verliezen in de portefeuille wijken niet significant af van de in de raming (*base case*) veronderstelde verliezen.

In een brief van 19 maart 2010<sup>75</sup> gaat de minister van Financiën opnieuw in op de resultaten van de back-upfaciliteit naar aanleiding van de jaarcijfers van ING over 2009. Hij presenteert in deze brief een balans en resultatenrekening van de faciliteit op bedrijfseconomische grondslagen.<sup>76</sup> Uit de resultatenrekening blijkt een positief resultaat over 2009 van € 382 miljoen. Dit positieve resultaat wordt toegevoegd aan de voorziening die is getroffen voor het opvangen van eventuele verliezen op de portefeuille. De verliezen op de portefeuille zijn in 2009 beperkt gebleven tot \$ 18 miljoen (€ 12 miljoen).

De ontwikkeling in de portefeuille wordt gekenmerkt door vervroegde aflossingen. Het is onduidelijk wat het effect hiervan is op het resultaat voor de staat. Daarom wil de minister van Financiën dit in kaart brengen en een nieuwe analyse van de portefeuille laten maken. Ook neemt hij de gevolgen van recente ontwikkelingen en overheidsinterventies om de Amerikaanse huizenmarkt te reguleren op in de analyse. In zijn brief van 19 maart 2010 licht de minister toe dat het onderzoek in twee fasen plaatsvindt. In de eerste fase wordt de invloed op de portefeuille onderzocht van verschillende variabelen, zoals de werkloosheid, economische groei, rentestanden en huizenprijzen in Amerika. Ook institutionele ontwikkelingen, bijvoorbeeld rond stimuleringsprogramma's van de Amerikaanse overheid, worden in de beschouwing betrokken. Aan de hand hiervan werken externe experts een aantal scenario's uit. De tweede fase van het onderzoek is gericht op de vertaling naar de verwachte kasstromen voor de portefeuille. De minister verwacht dat de resultaten van de analyse aan het eind van het tweede kwartaal van 2010 beschikbaar zijn.

Op grond van de back-upfaciliteit zijn in 2009 € 3,962 miljard aan ontvangsten en eveneens € 3,962 miljard aan uitgaven verantwoord. Voor de staat betekent dit dat het saldo van de kasstromen in 2009 nihil is (zie de tabel in § 7.1.3). Het Ministerie van Financiën heeft ervoor gekozen om de ontvangsten uit de portefeuille geheel terug te betalen aan ING.

<sup>74</sup> Tweede Kamer, Vergaderjaar 2009–2010, 31 371, nr. 286.

<sup>75</sup> Brief van 19 maart 2010 van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer (AGT/2010/1841).

<sup>76</sup> Deze grondslagen wijken af van de grondslagen die het Ministerie van Financiën hanteert voor de eigen jaarverslagen (het geïntegreerde verplichtingen-kasstelsel). Daardoor zijn de cijfers in de brief van de minister van 19 maart 2010 anders dan de cijfers in het Jaarverslag 2009 van het Ministerie van Financiën.

Mede afhankelijk van de ontwikkelingen op de Amerikaanse huizenmarkt leidt de back-upfaciliteit tot winst of verlies voor de staat. Het uiteindelijke resultaat is voorsnog onzeker.

## 8 BELONINGSBELEID FINANCIËLE SECTOR

### 8.1 Inleiding

Bij verschillende interventies van het Ministerie van Financiën zijn governancevoorwaarden geformuleerd voor het beloningsbeleid bij de desbetreffende financiële instellingen. Dit speelt bij FBN/ABN AMRO, de kapitaalverstrekkingen aan ING, AEGON en SNS REAAL, de garantie-faciliteit bancaire leningen (FBN, ING, Lease Plan Corp., SNS bank, NIBC bank en Achmea hypotheekbank) en de back-upfaciliteit voor ING. In de voorwaarden wordt doorgaans gerefereerd aan een duurzaam beloningsbeleid voor de raden van bestuur en het senior management. De staat heeft bij een aantal interventies beperkingen gesteld aan de uitbetaling van bonussen. Ook is de voorwaarde gesteld dat ontslagvergoedingen worden beperkt tot één vast jaarsalaris.

Inmiddels beschikken SNS REAAL sinds december 2009 en ABN AMRO sinds januari 2010 over een nieuw beloningsbeleid (zie § 3.2.3 en § 2.7).

Naast de voorwaarden die zijn gesteld bij de interventies van het Ministerie van Financiën, heeft de kredietcrisis ook geleid tot een bezinning op het beloningsbeleid in de financiële sector in het algemeen. Dit betreft ook de financiële instellingen die geen staatsteun hebben ontvangen. Dit hoofdstuk schetst de ontwikkelingen die in dit verband hebben plaatsgevonden.

#### 8.1.1 Chronologie

In Nederland heeft het beloningsbeleid bij financiële instellingen op diverse momenten en in verschillende publicaties aandacht gekregen.

|            |  |
|------------|--|
| 30-03-2009 | Totstandkoming «Herenakkoord» (gezamenlijke verklaring van bestuurders uit de financiële sector en de minister van Financiën over duurzaam beloningsbeleid en het tegengaan van «perverse prikkels» bij variabele beloningen).   |
| 07-04-2009 | Rapport <i>Naar herstel van vertrouwen</i> van de commissie-Maas doet aanbevelingen voor enkele algemene beginselen van het beloningsbeleid.   |
| Mei 2009   | Toezichthouders DNB en AFM brengen de «Principes voor beheerst beloningsbeleid» uit.   |
| 10-07-2009 | Kabinetsvisie toekomst financiële sector stelt dat AFM en DNB actief gaan toezien op het beloningsbeleid. Een beheerst beloningsbeleid zal in de Wet op het financieel toezicht (Wft) of in onderliggende regelgeving worden verankerd, om AFM en DNB een breed toepasbaar en concreet aanknopingspunt te bieden voor de handhaving van de beloningsprincipes. |

|               |   |
|---------------|---|
| 09-09-2009    | Publicatie van de «Code Banken». Volgens deze code bedraagt de ontslagvergoeding voor bestuurders maximaal het jaarsalaris, maar als een bestuurder in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen en dit «kennelijk onredelijk» is, kan de ontslagvergoeding maximaal tweemaal het jaarsalaris bedragen. De variabele beloning voor een lid van de raad van bestuur bedraagt maximaal 100% van het vaste inkomen. Op de Code Banken is het «pas toe of leg uit»-beginsel van toepassing. |
| 24-11-2009    | Kabinetsreactie op Code Banken.   |
| 09-12-2009    | Ontwerp algemene maatregel van bestuur voor de wettelijke verankering van de Code Banken per 1 januari 2010.  |
| December 2009 | Goedkeuring nieuw beloningsbeleid door aandeelhouders SNS REAAL.  |
| Januari 2010  | Goedkeuring nieuw beloningsbeleid ABN AMRO door de staat als aandeelhouder.   |

## 8.2 Ontwikkelingen beloningsbeleid

In november 2009 heeft het kabinet een reactie geformuleerd op de Code Banken.<sup>77</sup> Het kabinet verwelkomt de Code Banken en waardeert het dat het initiatief vanuit de bancaire wereld zelf is gekomen. De bepalingen in de code over het beloningsbeleid beschouwt het kabinet als een kentering ten opzichte van de gangbare praktijk en als uniek in de wereld. Het kabinet geeft verder aan dat het nog steeds een wettelijke verankering van de code nastreeft. Daarvoor zal een algemene maatregel van bestuur tot stand worden gebracht, die eerst aan de Eerste en Tweede Kamer wordt voorgelegd.<sup>78</sup> Los van de wettelijke verankering heeft de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) zich erop vastgelegd dat de Code Banken vanaf 1 januari 2010 van kracht zal zijn. Het kabinet wil de wettelijke verankering ook (met terugwerkende kracht) per 1 januari 2010 in werking laten treden. Op 9 december 2009 heeft de minister van Justitie het ontwerp voor de algemene maatregel van bestuur aan de Eerste en Tweede Kamer voorgelegd.<sup>79</sup> De algemene maatregel van bestuur was per 31 maart 2010 nog niet in de Staatscourant gepubliceerd.

Naast de Code Banken werkt het kabinet aan een verankering van de principes van een beheerst beloningsbeleid in regelgeving, zodat de toezichthouders een concrete grondslag krijgen voor de handhaving ervan. Het kabinet verwacht dat de grondslag voor de AFM zal worden opgenomen in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft en voor DNB in het Besluit Prudentiële regels Wft. Een bijzonder element in de discussie betreft de mogelijkheid om onterecht uitgekeerde bonussen terug te vorderen (*claw back*). De minister van Financiën wil hiervoor een afzonderlijk wetsvoorstel indienen. In zijn brief van 7 april 2010<sup>80</sup> vermeldt de minister dat hij dit wetsvoorstel in april 2010 zal voorleggen aan de Raad van State, zodat inwerkingtreding vóór 1 januari 2011 mogelijk is. In dezelfde brief geeft de minister aan dat hij in het vervolg bij steunoperaties in de financiële sector als extra voorwaarde zal

<sup>77</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 32 013, nr. 3.

<sup>78</sup> Op grond van artikel 2:391, lid 6 van het Burgerlijk Wetboek.

<sup>79</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 32 013, nr. 5 en Eerste Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 32 013, A.

<sup>80</sup> Brief van 7 april 2010 van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer (FM/2010/3999 M).

stellen dat alle uitstaande rechten van bestuurders op variabele beloningen zullen komen te vervallen.

Op 24 maart 2010 heeft de minister van Financiën aan de Tweede Kamer laten weten dat, samen met de NVB, een onafhankelijke monitoringcommissie Code Banken is ingesteld.<sup>81</sup> Het Ministerie van Financiën formaliseert deze monitoringcommissie door instellings- en benoemingsbesluiten, die in de Staatscourant worden gepubliceerd. De monitoringcommissie heeft als hoofdtaak om de naleving van de code banken te inventariseren. De monitoringcommissie zal in ieder geval jaarlijks rapporteren aan de minister van Financiën en aan de NVB. De minister zegt toe dat hij deze rapportages door zal sturen aan de Tweede Kamer.

---

<sup>81</sup> Brief van 24 maart 2010 van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer (FM/2009/3678 M).

## **9 REACTIE MINISTER EN NAWOORD ALGEMENE REKENKAMER**

De minister van Financiën heeft op 23 april 2010 gereageerd op ons rapport. De minister geeft aan dat hij met belangstelling kennis heeft genomen van onze derde rapportage over de kredietcrisis. Hij constateert dat het rapport een schets geeft van de interventies en arrangementen die door het ministerie van Financiën zijn gepleegd c.q. getroffen in het kader van de in 2008 ontstane kredietcrisis, alsmede de ontwikkelingen van deze in het laatste kwartaal van 2009 en het eerste kwartaal in 2010. Het rapport geeft de minister geen aanleiding tot het maken van opmerkingen. De integrale reactie van de minister is te vinden op onze website [www.rekenkamer.nl/kredietcrisis](http://www.rekenkamer.nl/kredietcrisis).

De reactie van de minister geeft ons geen aanleiding tot een nawoord.

**BIJLAGE 1**
**FINANCIËEL OVERZICHT KREDIETCRISISINTERVENTIES**

In deze bijlage geven we een overzicht van de bedragen die de staat in 2008 en 2009 voor de verschillende interventies heeft uitgegeven of geïnvesteerd en de bedragen die in dezelfde periode zijn (terug)ontvangen.<sup>82</sup> Tenzij anders toegelicht sluiten de genoemde bedragen aan op de jaarverslagen over 2008 en 2009 van het Ministerie van Financiën.

**Uitgaven en ontvangsten interventies kredietcrisis**

| Uitgaven/ontvangsten x € 1 miljoen                          | 2008          | 2009            | 2008+2009     |
|---|---------------|-----------------|---------------|
| <b>Fortis/ABN AMRO</b>                                      |               |                 |               |
| Aandelen Fortis   | 16 800        | 1 350           | 18 150        |
| Aandelen RFS Holdings                                       | 6 540         |                 | 6 540         |
| Verkoop aandelen Fortis Corporate Investments               |               | - 350           | - 350         |
| Dividend  | 0             | 0               | 0             |
| Langlopende leningen  | 16 075        |                 | 16 075        |
| Kortlopende leningen  | 34 966        |                 | 34 966        |
| Aflossing leningen  | - 6 700       | - 36 516        | - 43 216      |
| Renteontvangsten  | - 502         | - 705           | - 1 207       |
| <i>Mandatory Convertible Note</i> (juli 2009)               |               | 800             | 800           |
| <i>Mandatory Convertible Note</i> (december 2009)           |               | 1 800           | 1 800         |
| Renteontvangsten <i>Mandatory Convertible Notes</i>         |               | 0               | 0             |
| Premie <i>Capital Relief Instrument</i>                     |               | - 28            | - 28          |
| Claims op grond van <i>Capital Relief Instrument</i>        |               | 0               | 0             |
| Rentekosten staat   | 523           | 1 254           | 1 777         |
| <b>Totaal</b>   | <b>67 702</b> | <b>- 32 395</b> | <b>35 307</b> |
| <b>Kapitaalverstrekkingfaciliteit</b>                       |               |                 |               |
| <i>Securities</i> ING                                       | 10 000        |                 | 10 000        |
| Coupon ING (inclusief rente bij vervroegde aflossing)       |               | - 645           | - 645         |
| Aflossing ING   |               | - 5 000         | - 5 000       |
| <i>Repurchase fee</i> ING                                   |               | - 295           | - 295         |
| <i>Securities</i> AEGON                                     | 3 000         |                 | 3 000         |
| Coupon AEGON (inclusief rente bij vervroegde aflossing)     |               | - 166           | - 166         |
| Aflossing AEGON   |               | - 1 000         | - 1 000       |
| <i>Repurchase fee</i> AEGON                                 |               | - 108           | - 108         |
| <i>Securities</i> SNS REAAL                                 | 750           |                 | 750           |
| Coupon SNS REAAL (inclusief rente bij vervroegde aflossing) |               | - 38            | - 38          |
| Aflossing SNS REAAL   |               | - 185           | - 185         |
| <i>Repurchase fee</i> SNS REAAL                             |               | 0               | 0             |
| Rentekosten staat   | 88            | 454             | 542           |
| <b>Totaal</b>   | <b>13 838</b> | <b>- 6 983</b>  | <b>6 855</b>  |
| <b>Garantiefaciliteit</b>                                   |               |                 |               |
| Garantieclaims  |               | 0               | 0             |
| Garantievergoeding/-fee                                     |               | - 116           | - 116         |
| <b>Totaal</b>   | <b>0</b>      | <b>- 116</b>    | <b>- 116</b>  |
| <b>IJsland/Icesave</b>                                      |               |                 |               |
| Voorfinanciering uitkering depositogarantiestelsel IJsland  | 1 236         | 93              | 1 329         |
| Vergoeden «derde tranche»                                   |               | 106             | 106           |
| Aflossing lening IJsland                                    |               |                 | 0             |
| Renteontvangsten  |               |                 | 0             |
| Rentekosten staat   | 1             | 47              | 48            |
| <b>Totaal</b>   | <b>1 237</b>  | <b>246</b>      | <b>1 483</b>  |

<sup>82</sup> De ontvangen bedragen hebben in de tabel een minteken.

| Uitgaven/ontvangsten x € 1 miljoen              | 2008          | 2009            | 2008+2009     |
|---|---------------|-----------------|---------------|
| <b>Backup-faciliteit ING</b>                    |               |                 |               |
| Aandeel cash flow portefeuille                  |               | - 3 819         | - 3 819       |
| <i>Funding fee</i>                              |               | 3 903           | 3 903         |
| <i>Aanpassing funding fee</i>                   |               | - 14            | - 14          |
| <i>Management fee</i>                           |               | 59              | 59            |
| <i>Garantiefee</i>                              |               | - 129           | - 129         |
| Totaal  | 0             | 0               | 0             |
| <b>Overig</b>                                   |               |                 |               |
| Inhuur externen                                 | 11            | 43              | 54            |
| Ontvangsten door terugvordering kosten externen | - 2           | - 12            | - 14          |
| Ambtelijke uitvoering (extra fte)               |               | 3               | 3             |
| Totaal  | 9             | 34              | 43            |
| <b>Totaal generaal</b>                          | <b>82 786</b> | <b>- 39 214</b> | <b>43 572</b> |

In de tabel zijn de ontvangsten en uitgaven zoveel mogelijk per interventie gespecificeerd. Voor sommige posten is in de begrotingsadministratie van het ministerie geen specificatie per interventie aangebracht. Dit betreft bijvoorbeeld de uitgaven voor de inhuur van externen die het ministerie hebben geassisteerd bij de kredietcrisisinterventies. In dat geval is een totaalbedrag per jaar vermeld. Uit een extracomptabel overzicht van het Ministerie van Financiën blijkt overigens dat het grootste deel van de uitgaven voor externe inhuur verband houdt met de deelneming in Fortis/ABN AMRO. Een andere post betreft de kosten van ambtenaren van het ministerie die zich met de interventies bezighouden. Deze kosten worden niet exact bijgehouden en toegerekend aan de interventies. Wel is een benadering van de kosten mogelijk op basis van een opgave van het ministerie van het aantal ambtenaren (in full time equivalenten) dat zich met de interventies bezighoudt en hun personeelslasten. Afgerond komen de kosten van ambtelijke uitvoering voor het Ministerie van Financiën uit op ongeveer € 3 miljoen voor 2009.

Met de interventies in de financiële sector zijn substantiële rentelasten voor de staat gemoeid. Het gaat dan om de deelnemingen en leningen in Fortis/ABN AMRO, de verstrekking van kapitaal aan ING, AEGON en SNS/REAAL en de voorfinanciering van de uitkeringen uit het IJslaanse depositogarantiestelsel. Het Ministerie van Financiën maakt bij de financiering van de staatsschuld in beginsel geen onderscheid tussen de kredietcrisisinterventies en de overige financieringsbehoeften. De specifieke rentelasten die samenhangen met de interventies in de financiële sector zijn dus niet exact bekend. Wel kunnen we de rentelasten benaderen door uit te gaan van de gemiddelde rentelasten op de staatsschuld en die toe te rekenen op basis van het in de interventies geïnvesteerde vermogen. We hanteren daarbij de berekeningswijze die de minister van Financiën heeft gebruikt in antwoord op Kamervragen over Fortis/ABN AMRO<sup>83</sup> en passen daarbij de realisatiecijfers toe uit het jaarverslag Nationale Schuld 2009 (IXA).

Van het totale geïnvesteerde vermogen in 2008 en 2009 maakt de kortlopende financiering voor FBN een belangrijk deel uit. Omdat het gaat om kortlopende leningen, hebben wij voor de berekening van de rentelasten van deze leningen gebruikgemaakt van de EONIA-tarieven.<sup>84</sup> Vooral voor 2009 betekent de toepassing van deze tarieven dat de rentelasten aanzienlijk lager uitkomen dan wanneer de gemiddelde rentevoet zou zijn gehanteerd. Op basis van de gemiddelde rentevoet

<sup>83</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 2009–2010, 31 789, nr. 27, blz. 4.

<sup>84</sup> Euro OverNight Index Average.



zouden de totale rentelasten over 2008 ongeveer € 37 miljoen hoger uitkomen en over 2009 zelfs € 438 miljoen hoger dan in de tabel aangegeven.

Zoals uit de toelichting in deze bijlage blijkt, zijn voor enkele posten in de tabel benaderingen gebruikt, omdat de exacte bedragen niet bekend zijn. De daarmee gemoeide onzekerheid werkt uiteraard ook door in de totaalbedragen van de tabel in deze bijlage.

Het overzicht van de uitgaven en ontvangsten geeft naar zijn aard geen compleet beeld van de omvang van de bedragen waarover de staat financiële risico's loopt in relatie tot de kredietcrisisinterventies. Om dat beeld te geven, moeten ook de garantieverplichtingen in de beschouwing worden betrokken en de bedragen waarvoor de staat participeert in (de verliezen op) portefeuilles van financiële instellingen. In de volgende tabel zijn deze bedragen vermeld.

**Garantieverplichtingen en bedragen waarvoor de staat participeert in (de verliezen op) portefeuilles van financiële instellingen**

| Bedragen x € 1 miljoen                    | 2008         | 2009          | Per 31-12-2009 |
|---|--------------|---------------|----------------|
| <i>Capital Relief Instrument</i> ABN AMRO |              | 32 611        |                |
| Garantiefaciliteit bancaire leningen      | 2 740        | 44 361        |                |
| Back-upfaciliteit ING <sup>1</sup>        |              | 15 857        |                |
| <b>Totaal</b>                             | <b>2 740</b> | <b>92 829</b> | <b>95 569</b>  |

<sup>1</sup> Dit betreft de meerjarige verplichting per 31-12-2009 omgerekend in euro

Uit de eerste tabel in deze bijlage is af te leiden dat per 31 december 2009 een bedrag van € 43,765 miljard uitstond in de vorm van aandelen, leningen en *securities*. Als we hierbij het bedrag van € 95,569 miljard aan garantieverplichtingen en participatie in (de verliezen op) portefeuilles optellen, komen we voor de kredietcrisisinterventies uit op een totaalbedrag van ruim € 139,3 miljard waarover de staat eind 2009 financieel risico liep.

**BIJLAGE 2****LIJST VAN AFKORTINGEN**

|       |  |
|-------|--|
| AFM   | Autoriteit Financiële Markten                        |
| BFI   | Bureau Financiële Instellingen                       |
| CP    | <i>Commercial Paper</i>                              |
| CRI   | <i>Capital Relief Instrument</i>                     |
| CSA   | <i>Consortium Shareholders Agreement</i>             |
| DNB   | De Nederlandsche Bank                                |
| EC    | Europese Commissie                                   |
| EG    | Europese Gemeenschap                                 |
| EMU   | Europese Monetaire Unie                              |
| EU    | Europese Unie  |
| FBN   | Fortis Bank Nederland                                |
| FBNH  | Fortis Bank Nederland Holding NV                     |
| FCC   | Fortis Capital Company                               |
| FCI   | Fortis Corporate Insurance NV                        |
| FVN   | Fortis Verzekeringen Nederland NV (nu ASR Nederland) |
| LIBOR | <i>London Interbank Offered Rate</i>                 |
| MCN   | <i>Mandatory Convertible Note</i>                    |
| MCS   | <i>Mandatory Convertible Securities</i>              |
| MOU   | <i>Memorandum of Understanding</i>                   |
| NVB   | Nederlandse Vereniging van Banken                    |
| OC    | <i>Operating Committee</i>                           |
| RBS   | Royal Bank of Scotland                               |
| RFS   | RBS Fortis Santander                                 |
| RWA   | <i>Risk Weighted Assets</i>                          |
| Wft   | Wet financieel toezicht                              |

Aangeboden aan de Voorzitter van  
de Tweede Kamer der Staten-Generaal door  
de Algemene Rekenkamer

#### Onderzoeksteam

Dhr. drs. J.G.L. Benner RE RA (projectleider)  
Dhr. J.A. van Krimpen RA  
Dhr. drs. B.J.A. Leenheer  
Dhr. P. van Polanen  
Mevr. drs. M. de Rijke  
Dhr. drs. H.J. Settels  
Dhr. drs. L. Simonse  
Dhr. P.Q. van der Spijk

#### Voorlichting en tekstbegeleiding

##### Afdeling Communicatie

Postbus 20015  
2500 EA Den Haag  
telefoon (070) 342 44 00  
fax (070) 342 41 30  
voorlichting@rekenkamer.nl  
www.rekenkamer.nl

#### Uitgave

Sdu Uitgevers

#### Zetwerk en begeleiding

Sdu Uitgevers  
afdeling Traffic  
e-mail traffic@sdu.nl

#### Drukwerk

DeltaHage Grafische Dienstverlening

#### Omslag

Corps Ontwerpers, Den Haag

#### Fotografie

Peter Hiltz / Hollandse Hoogte

#### Graphics

Joris Fiselier Infographics

#### Bestelling

Sdu Klantenservice  
telefoon (070) 378 98 80  
fax (070) 378 97 83  
e-mail sdu@sdu.nl  
internet www.sdu.nl  
of via de boekhandel

KST 139619

ISBN 978 90 12 13360 9

NUR 823

