

De Minister van Financiën
mr. drs. J.C. de Jager
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Datum
12 september 2012

Geachte heer De Jager,

Hierbij ontvangt u, mede naar aanleiding van het verzoek van de vaste commissie voor Financiën, de reactie van De Nederlandsche Bank (DNB) op het rapport van de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel (Commissie De Wit-2).

DNB heeft met veel belangstelling en waardering kennisgenomen van het rapport. Het biedt een waardevolle en uitgebreide beschrijving van de totstandkoming van de besluitvorming tijdens één van de meest hectische perioden in de geschiedenis van de Nederlandse financiële sector. De commissie bewijst dat reflectie op het handelen van destijds tot waardevolle inzichten kan leiden voor huidig en toekomstig beleid. DNB neemt de aanbevelingen dan ook graag ter harte.

Financiële stabiliteit gehandhaafd

Nederland is hard geraakt door de kredietcrisis. Door onze open economie en relatief grote, internationale financiële sector werd Nederland in korte tijd met grote bedreigingen geconfronteerd. De autoriteiten moesten snel ingrijpen. De gevolgen voor onze economie zouden ondenkbaar groot zijn geweest als het betalingsverkeer tot stilstand was gekomen, financiële instellingen niet meer hadden kunnen functioneren en burgers en bedrijven niet meer hadden kunnen vertrouwen op de zekerheid van hun spaartegoeden. Door het nemen van uitzonderlijke maatregelen is het de autoriteiten gelukt om de financiële dienstverlening in Nederland overeind te houden. De belangrijkste doelstelling van de interventies – het waarborgen van de financiële stabiliteit – is daarmee gerealiseerd. Het ingrijpende en unieke karakter van de onderzochte maatregelen brachten met zich mee dat in een uitzonderlijke situatie noodzakelijkerwijs lastige keuzes moesten worden gemaakt.

Ingrijpen in een turbulente periode

De Commissie stond voor de bijna onmogelijke taak om de oordeelsvorming te baseren op de omstandigheden van eind 2008. Na de val van Lehman Brothers brak een turbulente periode aan met complexe problemen, onvolkomen informatie, hoge tijdsdruk en uiteenlopende belangen. De Commissie heeft een zorgvuldige analyse en uitgebreide terugblik opgesteld op die periode.

Een belangrijke les uit deze financiële crisis is dat zich een dynamiek in de financiële markten kan ontwikkelen, waarbij in korte tijd omvangrijke en zichzelf versterkende krachten op gang komen zodra en zolang er ook maar enige twijfel ontstaat over de soliditeit van een instelling. Gerenommeerde instellingen kwamen in een tijdsbestek van enkele dagen in zodanige problemen dat ze failliet dreigden te gaan. De onzekerheid verspreidde zich over het hele financiële systeem. Interventies waren noodzakelijk om de financiële stabiliteit te handhaven.

De beschrijvingen in het rapport ten aanzien van de verschillende ingrepen laten zien dat de situatie bijna dagelijks wijzigde, er vaak meerdere alternatieven op tafel lagen en er verschillende partijen betrokken waren met uiteenlopende rollen en verantwoordelijkheden. In deze omstandigheden is het bijna onvermijdelijk dat het proces in bepaalde gevallen ad-hoc is verlopen. Problemen werden opgelost op het moment dat ze zich voordeden en besluiten moesten worden genomen op basis van beschikbare, maar vaak onvolledige en onzekere informatie. Dit is in het algemeen geen situatie waarin de toezichhouder of de overheid zich moet willen bevinden bij het nemen van beslissingen met een dergelijk groot financieel belang. De Commissie doet terecht aanbevelingen om in de toekomst beter op dit soort crisissituaties voorbereid te zijn

Overkoepelend beeld

De Commissie oordeelt in overwegende mate positief over de ingrepen die zijn gedaan. Ten aanzien van het depositogarantiestelsel, het ingrijpen bij Icesave nadat de IJslandse autoriteiten noodmaatregelen hadden afgekondigd, de kapitaalverstrekkingfaciliteit en de garantieregeling constateert het rapport achtereenvolgens dat de maatregelen noodzakelijk, proportioneel en adequaat zijn geweest. Het rapport toont tevens waardering voor de aard en voortvarendheid van de genomen maatregelen. Het rapport laat verder zien dat hoe ingewikkelder de ingrepen zijn geweest (Fortis/ABN, alt-A portefeuille van ING) hoe moeilijker het is om – zelfs achteraf – tot een eenduidig beeld en samenvattend oordeel te komen. Dit bevestigt de terughoudendheid van de autoriteiten ten aanzien van maatregelen die tot te veel verwevenheid en betrokkenheid zouden leiden van de overheid met de betrokken financiële instellingen, zoals het opkopen of garanderen van activa van financiële instellingen.

Ingrijpen in dossier ING werd ingehaald door verdere verdieping van de crisis

Het rapport is kritisch ten aanzien van de aanpak van ING en de snelheid waarmee het probleem van de Alt-A portefeuille is aangepakt. Vanaf het begin is er inderdaad discussie geweest of kon worden volstaan met uitsluitend een kapitaalinjectie of dat ook directe maatregelen ten aanzien van de Alt-A portefeuille genomen moesten worden. Soortgelijke discussies vonden overigens niet alleen in Nederland plaats. De kapitaalinjectie van 10 miljard, in combinatie met de ophoging van het depositogarantiestelsel en de garantiefaciliteit van 200 miljard, waren maatregelen van ongekende omvang die aanvankelijk werden gezien als een verantwoorde reactie. De veronderstelling op dat moment was dat ING met die maatregelen voldoende in staat zou moeten zijn om weerstand te bieden aan de financiële problemen. Deze ingreep werd daarom verkozen boven een scenario waarbij de overheid (delen) van de Alt-A portefeuille op zich zou nemen en daarmee de belastingbetaler geconfronteerd zou worden met grote en onzekere risico's, omdat nog onvoldoende duidelijkheid bestond over de onderliggende waarde van de portefeuille. De verslechterende omstandigheden leidden er echter toe dat eerdere besluiten onvoldoende houdbaar bleken. Toen de crisis zich verder bleek te verdiepen en de onrust en risicoaversie in de financiële markt ten aanzien van de balanspositie van ING verder toenam, zijn mede op

aandringen van DNB direct nadere voorbereidende stappen gezet.

Fortis: wat is de prijs voor financiële stabiliteit?

Veel aandacht is uitgegaan naar de prijs die betaald is voor de Fortis-delen ABN AMRO en Fortis Bank Nederland. DNB heeft veel waardering voor de zorgvuldige reconstructie die de Commissie heeft opgesteld op basis van uitgebreide dossieranalyse en (meerdere) interviews met alle betrokken partijen. Het beeld dat uit het rapport naar voren komt is dat in de tijd van enkele dagen waarin de transactie moest plaatsvinden er veel onduidelijkheid bestond over de juridische en economische gevolgen van de consortiumovereenkomsten. Informatie over eventuele kapitaaltekorten was niet alom bekend. Bovendien was onvoldoende duidelijk in hoeverre beschikbare informatie gevolgen zou (moeten) hebben voor de waardebepaling. Dit zijn beperkende factoren geweest tijdens de onderhandelingen. Onder normale omstandigheden vereist een dergelijke complexe transactie een zorgvuldig proces van waardebepaling dat meerdere maanden in beslag neemt.

De Commissie stelt in haar rapport vast dat de prijs voor financiële stabiliteit hoog was. De prijs die tot stand gekomen is, wordt - zoals de Commissie zelf ook terecht stelt - niet alleen gerechtvaardigd door bedrijfseconomische overwegingen. De overheid heeft noodzakelijke kosten gemaakt voor het behoud van de financiële stabiliteit in Nederland, omdat een faillissement van Fortis de Nederlandse financiële sector zou hebben ontwricht. De overheid heeft gebruik gemaakt van een externe partij om in de gegeven omstandigheden de waarde op dat moment zo goed mogelijk vast te stellen, omdat zij zelf hiervoor de expertise mist. Het is DNB ook na lezing van het rapport niet geheel duidelijk of het externe advies volledig was en of het tijdig voldoende duidelijkheid heeft gegeven aan de onderhandelende partijen over de aspecten die wel of niet in de berekeningen zijn betrokken.

Zicht op risico's

DNB was voorafgaand aan de crisis bezorgd over de risico's die zich in de financiële sector ontwikkelden. In het najaar van 2007 heeft DNB een liquiditeits-stresstest gehouden en zijn banken gevraagd om *contingency*-plannen op te stellen. In de eerste helft van 2008 ontwikkelde de liquiditeitscrisis zich tot een solvabiliteitscrisis¹. DNB heeft op dat moment ook nadere voorbereidingen getroffen. Dit betreft onder andere de uitgevoerde inventarisatie van het raamwerk van crisismanagement (project Tristan, voorjaar 2008), de projectmatige sturing (maart 2008) en de intensivering van het toezicht resulterend in concrete waarschuwingen richting de Belgische toezichthouder en de overheid ten aanzien van Fortis (juni /juli 2008). Door de val van Lehman Brothers kreeg de crisis een andere dimensie met een omvang en hevigheid die - ook door DNB - niet eerder was voorzien. Door de genomen voorbereidingen kon DNB snel ingrijpen toen de crisis dat noodzakelijk maakte. DNB kwam bijvoorbeeld als eerste centrale bank in het eurogebied met een actieplan om de crisis te lijf te gaan. DNB kon gelet op de omvang van de crisis echter niet voorkomen dat financiële instellingen in ernstige problemen raakten en gered moesten worden.

In de uitzonderlijke omstandigheid van crisisinterventie, heeft DNB te maken met verschillende rollen, als centrale bank, als adviseur en toezichthouder. In het rapport komt duidelijk naar voren

¹ DNB (maart 2010): "In het spoor van de crisis", hoofdstuk 2.

dat er verscheidene overwegingen kunnen spelen bij interventies (zoals het belang van een solide instelling, financiële stabiliteit en het belang van de belastingbetaler) die tegen elkaar afgewogen moeten worden. Door deze belangen bijeen te brengen kunnen interventiemaatregelen zodanig worden vormgegeven dat deze evenwichtig zijn. In bepaalde gevallen zijn de afwegingen nadrukkelijk en openlijk op tafel gekomen – met name bij de IABF-transactie. In andere gevallen is dit meer impliciet gebeurd. De Commissie doet terechte aanbevelingen om meer te expliciteren vanuit welke rol en verantwoordelijkheid DNB opereert.

Aangescherpte conclusie vergunningverlening inzake ABN AMRO

Het rapport bevat een aanscherping ten opzichte van het rapport “Verloren Krediet” van de tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (Tcofs; Commissie de Wit-1) inzake de vergunningverlening aan het consortium voor de overname van ABN AMRO. Waar eerder de Tcofs tot het oordeel was gekomen dat met een andere invulling van de beleidsmatige ruimte de uitkomst van het afgifteproces van de vvgb anders had kunnen zijn, komt de Commissie thans tot de conclusie dat DNB een andere keuze had kunnen *en moeten* maken. Het rapport licht naar de mening van DNB echter onvoldoende toe op basis van welke analyse deze aanscherping heeft plaatsgevonden. DNB is in haar reactie op het rapport van de Tcofs uitgebreid ingegaan op de wettelijke mogelijkheden die beschikbaar waren en de keuzes die DNB in het proces van de vvgb-verlening en de “gated approval” heeft gemaakt².

Rapport sluit evaluatie van bewogen periode af

De crisis is voor de Nederlandse samenleving een bewogen periode geweest, waarin ingrijpende beslissingen zijn genomen. Het is belangrijk dat de Commissie zorgvuldig onderzoek heeft kunnen doen naar de besluitvorming zoals die destijds heeft plaatsgevonden. DNB is de Commissie hier zeer erkentelijk voor. DNB hecht veel waarde aan de publieke verantwoording die door middel van deze parlementaire enquête en het eerdere parlementair onderzoek heeft kunnen plaatsvinden.

De blik zal nu gericht zijn op de toekomst. Het rapport van de Commissie biedt de kans te leren uit afgelopen periode en de lessen in de praktijk te brengen. De volgende paragraaf beschrijft hoe DNB opvolging zal geven aan de aanbevelingen van de Commissie in de veranderingstrajecten die plaatsvinden.

² Zie hiervoor bijvoorbeeld ook ‘Rapport betreffende de evaluatie van de rol van de minister van Financiën, DNB en de AFM bij openbare biedingen op ABN AMRO Holding N.V.’ van mr. C.W.M. Lieverse en mr. P. Corten (Kamerstukken II 2008-2009, 31 052, nr. 14 met bijlage), en de reactie van DNB op het rapport van de tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel, die de minister van Financiën op 22 december 2010 doorzond aan de Tweede Kamer. Voor de reactie van DNB op de bevindingen van de Tcofs in de ABN AMRO en Icesave casus verwijst DNB naar dit stuk ((Kamerstukken II 2010-2011, 31 980, nr. 16 met bijlage).

Follow-up aanbevelingen: hervormingen in het toezicht

De ervaringen van de crisis en de verschillende nationale en internationale rapporten hebben een belangrijke impuls gegeven aan de hervormingen in het toezicht. DNB heeft met de Toezichtvisie 2010-2014³ en met het Plan van Aanpak Cultuurverandering⁴ de belangrijkste lessen uit de kredietcrisis geformuleerd en de richting van de noodzakelijke hervormingen aangegeven. De eerste resultaten worden inmiddels zichtbaar.

Hogere buffers

De kredietcrisis heeft laten zien dat financiële instellingen over meer en kwalitatief betere buffers moeten beschikken om financiële schokken op te kunnen vangen. Er vindt dan ook een forse aanscherping plaats van de kapitaals- en liquiditeitseisen. Het Basel III-akkoord bevat mondiale afspraken over het versterken van solvabiliteit, liquiditeit en risicobeheer en het verminderen van leverage in de bankensector. Deze afspraken worden vastgelegd in de Europese richtlijn CRD IV. DNB werkt aan een succesvolle migratie van de Nederlandse bankensector richting deze nieuwe eisen. In aanvulling hierop zullen additionele kapitaalopslagen worden opgelegd aan systeemrelevante instellingen.

Voor de verzekeringssector geldt dat het huidige toezichtkader gedateerd en onvoldoende effectief is. Het is dan ook van belang dat Solvency II zo snel mogelijk in werking treedt. Dit zal een fundamentele verschuiving in het toezicht betekenen, waarbij de koppeling tussen kapitaaleisen en risico's sterker wordt en er meer nadruk komt op een adequaat risicobeheer. Ook in de pensioensector vindt aanpassing van de regelgeving plaats met nieuwe en meer toekomstbestendige afspraken ten aanzien van het pensioencontract. Het is van belang dat er snel duidelijkheid komt over de nieuwe afspraken.

Nieuwe accenten in het toezicht

Naast de versterking in de traditionele indicatoren als solvabiliteit en liquiditeit, besteedt DNB meer aandacht aan strategische en kwalitatieve elementen in het toezicht, zoals het bedrijfsmodel, cultuur en de strategie van een instelling. Het toezicht krijgt hierdoor nieuwe accenten en een instellingsoverstijgend perspectief. Daarbij vindt een belangrijke versterking plaats van het macroperspectief met meer aandacht voor ontwikkelingen in de externe omgeving en analyse van macroprudentiële onevenwichtigheden en de daaruit volgende risico's voor individuele instellingen. Om deze rol naar behoren te kunnen uitvoeren, is het belangrijk dat DNB een helder macroprudentieel mandaat krijgt met voldoende bevoegdheden en instrumenten. Tevens vindt verbreding van het toezicht plaats naar andere financiële sectoren buiten het terrein van het traditionele toezicht, zoals hedge funds, private equity, kredietbeoordelaars en schaduwbankieren.

Meer internationale samenwerking; nadere stappen noodzakelijk

Een beperkende factor – met name bij grote, internationaal opererende instellingen – is dat het toezicht in belangrijke mate nog altijd nationaal georiënteerd is. Het grensoverschrijdende karakter van financiële dienstverlening leidt ertoe dat toezicht en regelgeving steeds meer op Europees en mondiaal niveau moeten worden gecoördineerd. In Europa is een belangrijke stap gezet met de oprichting van drie Europese toezichtautoriteiten (jan. 2011) die bevoegdheden hebben gekregen tot het opstellen van bindende technische standaarden en bindende bemiddeling.

³ DNB (maart 2010). Visie DNB toezicht 2010-2014.

⁴ DNB (augustus 2010). Van analyse naar actie – Plan van aanpak cultuurverandering toezicht DNB

Tevens is de samenwerking in colleges of supervisors versterkt.

Onder druk van de Europese crisis zullen verdere stappen worden gezet ter versterking van het financiële systeem. Op de Eurotop van 29 juni zijn afspraken gemaakt over versterking van het Europees toezicht, onder andere door de vorming van een Europese bankenunie. De nadere uitwerking van deze afspraken vindt op dit moment plaats. De effectiviteit van het Europees toezichtraamwerk zal afhankelijk zijn van de precieze vormgeving waartoe zal worden besloten. DNB benadrukt in deze discussie dat een belangrijk uitgangspunt is dat gelijktijdig afspraken moeten worden gemaakt over de verschillende onderdelen van de bankenunie, die naast Europees toezicht dient te bestaan uit afspraken over Europese depositogarantie en een Europese resolutie-autoriteit en –fonds, en afspraken over burden sharing in geval van een systeemcrisis. Het combineren van deze onderdelen op Europees niveau vergroot de efficiëntie en effectiviteit van de besluitvorming in crisissituaties.

Probleemdossiers worden sneller aangepakt

DNB heeft ook – zoals aangekondigd in het eerder genoemde Plan van Aanpak (“Van analyse naar actie”) - belangrijke veranderingen doorgevoerd in de organisatie, de cultuur en de toezichtaanpak om ervoor te zorgen dat het toezicht indringender en vasthoudender wordt.

Met ingang van 2011 is een nieuwe Toezichtdivisie opgericht waarin bestaande expertisecentra zijn samengevoegd. Binnen deze divisie is een aparte afdeling opgericht die de coördinatie verzorgt ten aanzien van interventie en handhaving. Deze afdeling zorgt ervoor dat DNB snel en doelgericht zal ingrijpen als zich kwetsbaarheden voordoen. Met de invoering van de Interventiewet wordt bovendien een wettelijke basis gecreëerd om DNB bevoegdheden te geven om eerder en meer vergaand in te grijpen. Hierdoor zal DNB in staat zijn om op meer effectieve wijze formele mitigerende en corrigerende maatregelen tegen een instelling te nemen.

De governance van DNB is versterkt

Begin 2012 is een nieuwe governancestructuur van DNB van kracht geworden. De positionering van het prudentiële toezicht is verduidelijkt. Binnen de Directie van DNB is een voorzitter Toezicht benoemd, die eerstverantwoordelijk is voor toezichttaken. Deze versterking van het toezicht wordt intern ondersteund door een Toezichtraad. Dit is een apart overlegorgaan binnen DNB waarbinnen de voorbereiding plaatsvindt van besluitvorming van de toezichtdirecteuren met betrekking tot het beleid en de uitvoering van het toezicht. Daarnaast is de taakomschrijving van de Raad van Commissarissen (RvC) uitgebreid. De RvC ziet vanaf nu ook toe op de nationale beleidsmatige aspecten, waaronder de uitvoering van het toezicht in algemene zin en de effectiviteit van het toezichtbeleid. De RvC kan hierdoor op dit terrein nog sterker een rol als interne toezichthouder vervullen. Dit zorgt voor extra kwaliteitsbewaking in het toezicht.

De toezichtaanpak is vernieuwd

DNB heeft een nieuwe toezichtaanpak geïntroduceerd met scherpere keuzes in de risicoanalyse en toezichtactiviteiten en meer aandacht voor externe ontwikkelingen en vooruitblikkende elementen⁵. Onder toezicht staande instellingen worden op basis van bepaalde kenmerken vooraf in vijf toezichtklassen ingedeeld. De toezichtklasse bepaalt de diepgang van de risicoanalyse. De

⁵ DNB (april 2012): Focus! De vernieuwde toezichtaanpak van DNB.

nieuwe toezichtaanpak heeft een breder perspectief en neemt de externe omgeving als uitgangspunt in haar analyse. Er zal meer aandacht worden gegeven aan macroprudentiële risico's, bedrijfsmodellen en strategie, gedrag, cultuur en governance, en infrastructuur en processen als belangrijkste risicodragers. Daarnaast zal meer nadruk worden gelegd op thematisch toezicht en succesvolle en tijdige risicomitigatie. Het succes van deze nieuwe toezichtaanpak is afhankelijk van de capaciteit die DNB beschikbaar heeft om de ontwikkelingen bij instellingen te monitoren, nader te onderzoeken en (ter plekke) kritische vragen te stellen.

Verder zal DNB onderzoeken – conform de aanbeveling van de Commissie - of informatie over financiële instellingen op haar website kan worden uitgebreid. Daarbij zal rekening worden gehouden met vertrouwelijkheid van instellings specifieke toezichtdata.

Versterking verantwoordingsproces en externe beoordelingen

DNB is groot voorstander van een zorgvuldig verantwoordingsproces. Dit draagt bij aan continue verbetering van het toezicht. Verantwoording vindt op dit moment op verschillende manieren plaats: als regulier onderdeel van het begrotingsproces, via algemene periodieke evaluaties van onder andere het IMF en de Algemene Rekenkamer en door middel van specifieke rapporten naar aanleiding van individuele cases. In aanvulling hierop heeft DNB in Europa met succes gepleit voor verruiming van de wettelijke regels ten aanzien van het vertrouwelijkheidsregime. De Europese Commissie heeft in het voorstel van de herziening van de kapitaalrichtlijn (CRD IV) een artikel opgenomen dat de mogelijkheden voor informatieverstrekking verruimt.

DNB is de afgelopen jaren door verschillende externe partijen onderzocht. Deze rapporten geven inzicht in de wijze waarop DNB het toezicht vorm geeft en de veranderingen die hebben plaatsgevonden. Eind 2010 heeft het IMF een FSAP-analyse uitgevoerd (*Financial Sector Assessment Program*) naar de kwaliteit van het toezicht in Nederland⁶. Uit de beoordeling van het IMF blijkt dat het toezicht van DNB in zeer hoge mate voldoet aan internationaal vastgestelde standaarden. Sterke punten van het toezicht zijn het regelgevend kader en het Twin Peaks model. Verder verwelkomt en ondersteunt het IMF nadrukkelijk de in gang gezette hervormingen ten aanzien van de nieuwe toezichtaanpak. Ook de Algemene Rekenkamer heeft in twee opeenvolgende onderzoeken het beleid van DNB beoordeeld. Belangrijke conclusie is dat DNB lessen heeft getrokken uit de kredietcrisis en deze vertaald heeft in beleidsmatige en organisatorische veranderingen. De aanbevelingen van het IMF en de Algemene Rekenkamer dragen bij aan verdere versterking in het toezicht.

Hoogachtend,



⁶ IMF (juni 2011): Netherlands Financial System Stability Assessment.