

Stenografisch verslag van een openbaar verhoor in het kader van de parlementaire enquêtecommissie Woningcorporaties op 18 juni 2014 in de Enquêtezaal van het Logement te Den Haag.

Gehoord wordt: de heer Jacques Sevat

Aanvang: 15.00 uur

Voorzitter: Van Vliet

Griffier: Haveman-Schüssel

Verder zijn aanwezig de commissieleden Bashir, Groot, Hachchi, Mulder en Oskam.

De **voorzitter**: Goedemiddag iedereen. Aan de orde is het openbaar verhoor van de heer Sevat.

Mijnheer Sevat, goedemiddag, namens de parlementaire enquêtecommissie Woningcorporaties. Wij doen onderzoek naar opzet en werking van het stelsel van woningcorporaties en naar de incidenten die daar plaatsvonden. Daarom willen wij weten wat er gebeurde, hoe dat kon gebeuren en wie ervoor verantwoordelijk zijn. Vandaag concentreren wij ons op derivaten, al dan niet met betrekking tot Vestia.

In dat verband wordt u, mijnheer Sevat, gehoord als getuige. Het verhoor vindt plaats onder ede. U hebt ervoor gekozen, de belofte af te leggen dat u de gehele waarheid en niets dan de waarheid zult zeggen. Zegt u mij na: dat beloof ik.

De heer **Sevat**: Dat beloof ik.

De **voorzitter**: U staat onder ede, mijnheer Sevat.

Ik zie dat u zich laat bijstaan door de heer Vermeulen. Ik verzoek u, zelf antwoord op de vragen te geven.

Mijnheer Sevat, u bent verantwoordelijk voor het zekerhedenbeheer bij ING. Vanuit die rol bent u betrokken geweest bij de woningcorporatiesector, in het algemeen en bij Vestia in het bijzonder. Vestia was namelijk een relatie van ING. In de zomer van 2009 zag ING grote risico's in de organisatie, het beleid en de derivatenportefeuille van Vestia. Het daarop volgende contact met Vestia heeft die zorgen in ieder geval niet weggenomen. Dat heeft er zelfs toe geleid dat ING is gestopt met het verkopen van derivaten aan Vestia en dat de relatie uiteindelijk volledig is beëindigd, terwijl ING toch een van de huisbankiers van Vestia was.

Voordat we het over Vestia zelf gaan hebben, wil ik eerst meer in het algemeen met u spreken over ING, derivaten en de corporatiesector. Kunt u kort vertellen wat precies uw rol binnen ING is?

De heer **Sevat**: Ik ben verantwoordelijk voor het zekerhedenbeheer voor de financiële markten, u zei het al. Dat houdt in dat we dagelijks zekerheden uitwisselen voor alle producten die ING verhandelt met klanten, internationale counterparties, banken, investment banks. Dat kan zijn in de vorm van cash of in de vorm van staatsobligaties. Wij doen dat op diverse plekken op de wereld, waaronder ook Amsterdam. Dat proces mag ik voor ING organiseren.

De **voorzitter**: Welke afdelingen in de organisatie van ING hebben nog meer contact met woningcorporaties?

De heer **Sevat**: Dan praten we natuurlijk sowieso over de frontoffice, de mensen die de derivatencontracten afsluiten, maar ook over onze afdeling juridische zaken, de afdeling risicomanagement en de relatiebeheerders die in de regio's contact onderhouden met woningcorporaties.

De **voorzitter**: Waren de woningcorporaties in de jaren 2008 en 2009 een belangrijke markt voor ING?

De heer **Sevat**: ING had inderdaad veel woningcorporaties als klant. Wij deden veel zaken met woningcorporaties, want over heel Nederland zijn er

woningcorporaties waarmee wij zaken deden, zowel op het gebied van derivaten als op het gebied van andere bancaire producten.

De **voorzitter**: Zette ING een breed palet aan derivaten weg bij woningcorporaties?

De heer **Sevat**: ING heeft voornamelijk simpele derivatentransacties gedaan met woningcorporaties. Daarbij moet u denken aan renteswaps en een zeer beperkt aantal swaptions, gezien de totale portefeuille twee jaar geleden van ongeveer 160 transacties.

De **voorzitter**: Voordat een klant als een woningcorporatie een derivatencontract kan afsluiten, wordt er over het algemeen een master agreement gesloten, een zogenaamde ISDA. Zo'n ISDA is het kader voor de latere derivatentransacties. Herkent u dat? Geldt dit ook voor ING?

De heer **Sevat**: Ja. Bij ING zijn er ook ISDA-overeenkomsten gesloten. Wij hebben dat niet alleen met Vestia gedaan, maar ook met een aantal andere woningcorporaties hebben wij dat type master agreement afgesloten.

De **voorzitter**: Wordt er, voordat zo'n ISDA master agreement wordt afgesloten, met de klant onderhandeld over de voorwaarden van die agreement?

De heer **Sevat**: ISDA master agreements bestaan uit twee delen: de zogenaamde echte master, een raamovereenkomst, en de zogenaamde schedule. In die schedule wordt specifiek maatwerk afgesproken voor het type instelling waarmee je zaken doet. Daarvoor worden bepaalde condities overeengekomen.

De **voorzitter**: Kunt u daar een voorbeeld van geven om de commissie wat beter te schilderen hoe dat gaat?

De heer **Sevat**: Een voorbeeld is dat je ontbindingsrechten overeenkomt met partijen, waaronder woningcorporaties. Een ander voorbeeld is -- ik zeg hiermee overigens niet dat die clause in het contract van Vestia stond -- de clause dat het een potentiële ontbindingsgrond is voor de masterovereenkomst dat een woningcorporatie onder specifiek toezicht van het WSW wordt gesteld. Dat soort clauses werd daarin opgenomen.

De **voorzitter**: Om daar op in te haken: waren die clauses bij alle marktpartijen bekend?

De heer **Sevat**: Ik weet niet of ze bij alle marktpartijen bekend waren. Ik weet wel dat het te doen gebruikelijk was om zulk soort clauses in bancaire ISDA master agreements op te nemen.

De **voorzitter**: Wist het WSW dat ook?

De heer **Sevat**: Het WSW toetste de ISDA masters die met banken werden afgesloten. Het WSW zat ook in een traject waarin zij specifiek hebben aangegeven dat zij akkoord waren met het afsluiten van ISDA masters met banken. Het WSW had op zijn website zelfs een overzicht staan van de typen master agreements die woningcorporaties konden hanteren voor het doen van zaken met banken. Daaronder bevond zich ook de ISDA master agreement.

De **voorzitter**: De ISDA's bestonden dus uit twee delen. Verder werd er onderhandeld over de voorwaarden en over de clauses die volgens u toezichtbeperkend kunnen werken. U had het immers over die voorwaarden. Op een gegeven moment wordt het gebruikelijk, zo heeft de commissie begrepen, dat er ook een zogenaamde Credit Support Annex, een CSA, wordt toegevoegd aan een master agreement bij een derivatencontract. In zo'n CSA worden de afspraken geregeld die betrekking hebben op de bijstortverplichtingen op het moment dat derivaten een negatieve marktwaarde krijgen. Is dat een correcte schildering?

De heer **Sevat**: Ja. Dat is juist.

De **voorzitter**: En vanaf welk moment kwamen die CSA's oppoppen? Wat was de aanleiding om ze te gaan gebruiken?

De heer **Sevat**: De aanleiding om ze te gebruiken is dat er van CSA's een risicomitigerende werking uitgaat. Vanuit het perspectief van de bank is dat iets waarnaar je kijkt. Als ik even inzoom op de concrete casus-Vestia, dan kwam dat voor ING aan de orde in januari 2008. Op dat moment wilde men zowel van de zijde van ING als van de zijde van Vestia het onderwerp CSA bespreken.

De **voorzitter**: Wilden alle banken CSA's?

De heer **Sevat**: Voor zover ik weet is dat iets waar meerdere banken belang aan hebben gehecht.

De **voorzitter**: Kunt u de commissie kort toelichten wat de basisopzet van zo'n Credit Support Annex is?

De heer **Sevat**: De basisopzet van die Annex is het volgende: derivaten ontwikkelen een marktwaarde die positief of negatief kan zijn. Een CSA is een document onder Engels recht waarin je afspreekt dat je, zodra er sprake is van een marktwaardeontwikkeling, die marktwaarde dagelijks met elkaar verrekent. Je kunt in principe diverse frequenties afspreken, maar het meest gebruikelijke is dat je dat op dagbasis doet. Een van de aspecten die je ook in een CSA kunt afspreken, is een zogenaamd drempelbedrag. Dat drempelbedrag kan nul zijn -- dat was het beleid van ING -- maar het kan ook een hoger bedrag zijn. Partijen kunnen in principe ieder bedrag overeenkomen. In het geval van Vestia zijn de drempelbedragen van diverse banken hoger dan nul geweest. Dat is feitelijk hoe het werkt. Zodra ING een CSA met een drempelbedrag van nul afspreekt en ING een positieve marktwaarde ten gunste van haarzelf zou zien, dan kun je iedere dag die marktwaarde voor €500.000 opvorderen. Als er een drempelbedrag van 50

miljoen is afgesproken, dan zal de bank moeten wachten tot die 50 miljoen bereikt is. Je kunt dan namelijk pas op dat moment de marktwaarde vorderen.

De **voorzitter**: Wat was een gebruikelijke drempelwaarde in zo'n CSA bij derivaten voor woningcorporaties?

De heer **Sevat**: Ik weet niet of je kunt spreken over een gebruikelijke drempelwaarde. ING heeft altijd gekeken naar haar eigen beleid. Wij hebben altijd het beleid gehanteerd dat we een drempelbedrag van nul wilden stellen, zowel voor ING als voor de woningcorporatie. We weten door de verhoren en het dossier natuurlijk allemaal dat er in het geval van Vestia veel hogere drempelbedragen zijn gehanteerd. In een recent verhoor hoorde ik zelfs over een drempelbedrag van 200 miljoen bij JPMorgan. Bij andere banken ging het echter ook over bedragen als 150 miljoen en 100 miljoen.

De **voorzitter**: Vat ik het goed samen als ik zeg dat een corporatie in dit voorbeeld belang heeft bij een zo hoog mogelijke drempel, threshold met een duur woord, omdat het dan langer duurt voordat er zekerheden moeten worden afgestort bij een negatieve marktwaarde?

De heer **Sevat**: Ik weet niet of je het zo moet stellen, want je kunt het ook omdraaien. Stel dat de woningcorporaties een drempel van nul hadden afgesproken, dan was het veel eerder transparant geworden wat de liquiditeitsverplichtingen waren onder de CSA's. Dan hadden de toezichthouder en andere instellingen dit fenomeen eerder op zich af zien komen.

De **voorzitter**: Dat is rationeel geredeneerd, maar je kunt ook willen dat je niet al te snel gedwongen wordt om zekerheden af te storten. Werkt de logica dan wel zo dat je dan liever wel een hoge drempelwaarde hebt?

De heer **Sevat**: Vanuit dat perspectief zou dat inderdaad zo kunnen zijn.

De **voorzitter**: Wat was het beleid van ING op dit punt precies? U zei net dat u nul wilde, maar ...?

De heer **Sevat**: Het beleid van ING was dat wij voor CSA's met partijen die een "investment grade"-rating hadden, een drempelbedrag van nul hanteerden, zowel voor ING als voor de wederpartij.

De **voorzitter**: De commissie heeft begrepen dat ING regelmatig onderzoek doet naar de regelgeving van een sector waarmee ING zaken doet. Is dat ook wel eens met de corporatiesector gebeurd?

De heer **Sevat**: Ja, dat is juist. In het najaar van 2007 hebben wij sectorstudies gedaan. Er was een interne discussie binnen ING over het beleid voor derivaten voor woningcorporaties. Een van de onderwerpen die daarbij aan de orde kwam waren de "due diligence"- en de "legal"-vereisten voor het tekenen van CSA's met woningcorporaties. Daaruit bleek toen dat een bank op basis van artikel 31 van de WSW-reglementen gehouden was te controleren of een woningcorporatie, die een CSA met je wilde tekenen, daarvoor schriftelijke goedkeuring had ontvangen van het WSW.

De **voorzitter**: Waarvoor had men schriftelijke goedkeuring nodig?

De heer **Sevat**: Voor het afsluiten van de CSA. Een CSA impliceert namelijk in principe dat je van het vermogen van een woningcorporatie zekerheden stelt. Dat is wat er feitelijk plaatsvindt.

De **voorzitter**: Dat wees het onderzoek van ING uit. Is over dat artikel 31 van het eigen reglement iets gecommuniceerd met het WSW?

De heer **Sevat**: Nee. Daarover hebben wij niet gecommuniceerd met het WSW. Van tevoren doe je onderzoek naar wat er vereist is. Uit dat onderzoek bleek dat dit een van de vereisten was. Dat was een objectief feit, een feit dat wij hebben meegenomen bij onze oordeelsvorming.

De **voorzitter**: Hield het WSW zich aan dat eigen artikel 31?

De heer **Sevat**: Daar hebben wij geen onderzoek naar gedaan.

De **voorzitter**: We begrijpen ook dat er regelmatig overleg is tussen banken en het WSW. Waar gaat zo'n overleg over?

De heer **Sevat**: Ik ben nooit bij zo'n overleg aanwezig geweest.

De **voorzitter**: U hebt geen idee waar het dan over gaat?

De heer **Sevat**: Ik weet dat er regelmatig overleg tussen banken en het WSW was. Ik heb daar nooit notulen van ontvangen of me daar echt extreem in verdiept, dus ...

De **voorzitter**: Welke functionarissen van ING gaan wel naar zo'n overleg met het Waarborgfonds?

De heer **Sevat**: Binnen ING zijn er mensen verantwoordelijk voor de publieke sector. Een van die collega's ging regelmatig naar dit soort bijeenkomsten. Mensen die voor bedrijven en instellingen in de publieke sector commercieel verantwoordelijk waren, zijn ook bij dit soort bijeenkomsten aanwezig geweest.

De heer **Bashir**: Mijnheer Sevat, ik wil met u door naar de relatie van ING met Vestia. Wat voor soort klant was Vestia voor ING? Was ING de huisbankier van Vestia?

De heer **Sevat**: ING was inderdaad een van de banken waar Vestia zaken mee deed. Dus inderdaad, wij waren een huisbankier.

De heer **Bashir**: Was ING de enige huisbankier?

De heer **Sevat**: Nee. Ik denk dat Vestia behalve met een aantal andere Nederlandse banken ook zaken deed met buitenlandse banken.

De heer **Bashir**: Hoe stond Vestia bij ING bekend? Was het bijvoorbeeld een professionele partij?

De heer **Sevat**: Vestia was inderdaad als zodanig gecategoriseerd.

De heer **Bashir**: Wat betekent het als een woningcorporatie een professionele partij is? Wat houdt dat in?

De heer **Sevat**: Ik ben geen expert op het gebied van MiFID, maar onder MiFID-regels dien je partijen te classificeren voordat je derivatenzaken met ze kunt gaan doen. Vestia stond bij ons in de context van de MiFID-regelgeving bekend als een professionele partij.

De heer **Bashir**: Maar wat zou het betekend hebben voor ING als Vestia geen professionele partij was geweest? Wat was het verschil geweest? U hoeft niet alles uit te leggen; de hoofdlijnen volstaan.

De heer **Sevat**: Daar gelden andere vormvereisten voor. Misschien is het dan toch goed dat ik benadruk dat mijn rol destijds risicomanagement en zekerhedenbeheer betrof. Ik was dus niet de expert voor MiFID-wetgeving en de vormvereisten voor de exacte manier waarop handelaren zich dienen te gedragen als ze handelen met een niet-professionele partij. Dat is niet mijn achtergrond.

De heer **Bashir**: Maar als ik zou zeggen dat het verschil is dat er bij een professionele partij minder uitleg gegeven hoeft te worden over de risico's, klopt dat dan?

De heer **Sevat**: Dat is juist, in algemene zin.

De heer **Bashir**: Op een gegeven moment bestaat de wens om meer zaken te doen met Vestia, zowel bij ING als bij Vestia. Wat moest daarvoor gebeuren?

De heer **Sevat**: De heer De Vries gaf aan dat ING meer zaken kon gaan doen met Vestia, maar dan zouden wij wel bereid moeten zijn om een CSA te tekenen met een hoog drempelbedrag van, uit mijn hoofd gezegd, rond de 50 miljoen. Toen hebben wij in een conferencecall in januari 2008 uitgelegd wat het ING-beleid was. Mijnheer De Vries vond dat jammer te horen. Vervolgens hebben wij nog wat achtergrondinformatie opgevraagd, omdat wij wilden weten waarom hij nu zo graag die threshold op een hoger bedrag wilde zetten. Hij deelde ons toen tot onze verrassing mee dat hij feitelijk niet de intentie had om collateral te gaan stellen. Dat was één. Twee was ...

De heer **Bashir**: Collateral is zekerheden.

De heer **Sevat**: Ja, zekerheden te gaan stellen. Twee was dat hij de intentie had om de drempelbedragen met de banken te gaan heronderhandelen zodra hij de drempelbedragen onder de CSA's bereikt zou hebben. Hij wilde dus gaan onderhandelen over een nog hoger bedrag of de mogelijkheid om eventueel die transacties te noveren naar een derde bank, een nieuwe bank. Toen wij dat hoorden, vonden wij dat toch enigszins lijken op gevaarlijk spel, in de zin dat als je eenmaal een panel met banken hebt en je hebt die maximale drempelbedragen bereikt, je met je rug tegen de muur kunt komen te staan. Het kan dan escaleren zoals het in 2012 geëscaleerd is.

De heer **Bashir**: Was u betrokken bij het overleg tussen Vestia en ING?

De heer **Sevat**: Ik ben vanuit mijn verantwoordelijkheid voor zekerhedenbeheer in januari 2008 gevraagd om bij een conferencecall met mijnheer De Vries aanwezig te zijn om het onderwerp van de CSA met hem te bespreken.

De heer **Bashir**: Wat was uw indruk van de heer De Vries?

De heer **Sevat**: Mijn indruk was dat hij wist waarmee hij bezig was. Hij handelde met Vestia in producten waarvan hij volgens mij begrip had. Ook van het type master agreements en CSA's dat hij wilde afsluiten, wist hij goed wat hij deed. Alleen wij hadden een andere visie op de vraag of dat prudent was of niet. Daar verschilden we dus van mening over en uiteindelijk heb ik toen geadviseerd dat we geen CSA met Vestia zouden sluiten op de voorwaarden van Vestia. Dat resulteerde er uiteindelijk in dat ... Banken hebben limieten voor hun handel met klanten in derivaten. Onder de toenmalige limiet van ING kon er een zeker zakenvolume worden gedaan. Doordat wij geen CSA tekenden, konden we eigenlijk niet heel veel meer additionele zaken doen met Vestia. Daardoor werd eigenlijk automatisch het zakenvolume beperkt.

De heer **Bashir**: Uiteindelijk is er geen CSA gekomen.

De heer **Sevat**: Nee. Wij hebben geen CSA met Vestia getekend.

De heer **Bashir**: Kunt u ons een beeld schetsten van wat er gebeurd zou zijn als ING het wel had gekregen en er dus een contract zou zijn gesloten over een drempel van 50 miljoen? Wat zouden daarvan de consequenties zijn geweest?

De heer **Sevat**: Dat is een beetje een hypothetische vraag, maar dan ... Stel dat ING die CSA ook had getekend, dan waren wij onderdeel geweest van het panel swapbanks dat zaken deed met Vestia. ING had dan bij een marktwaardeontwikkeling van de swaps die wij met Vestia hadden gedaan, uitsluitend het recht gehad om zekerheden te vragen zodra de 50 miljoen bereikt was.

De heer **Bashir**: Hebt u begrepen wat de reactie van de heer De Vries was op uw afwijzing?

De heer **Sevat**: Hij vond dat jammer. Hij vond dat ING niet meeging in wat hij normaal beleid van de andere banken vond. Nou goed, daar hebben wij kennis van genomen. Wij vonden het eigenlijk wel prima zo.

De heer **Bashir**: Ik wil nu met u door naar 2008. Eind 2008 daalt de rente scherp, mede als gevolg van de kredietcrisis en de val van Lehman Brothers. Een aantal corporaties met derivaten komt in de problemen. In het voorjaar van 2009 komt het jaarverslag van Vestia over 2008 uit. Vormde dat jaarverslag een directe aanleiding voor ING om te kijken naar de relatie met Vestia?

De heer **Sevat**: Ja, maar daar is nog wel iets aan voorafgegaan. U refereerde net aan een aantal ontwikkelingen in het voorjaar van 2009. In dat voorjaar waren er ook een aantal publicaties in Het Financieele Dagblad over kleinere woningbouwcorporaties die in de problemen waren gekomen door hetzelfde fenomeen van een CSA. Naar aanleiding daarvan heeft toen de directie Risicomanagement Nederland een onderzoek gelast binnen ING naar de totale portefeuille aan derivatentransacties met woningcorporaties. Ik ben toen gevraagd om specifiek naar de casus-Vestia te kijken. Naar aanleiding daarvan zijn we in het jaarverslag gedoken, maar niet alleen dat, want er hebben ook een aantal gesprekken plaatsgevonden met mijnheer De Vries om factfinding te doen over zijn derivatentransacties en de organisatie daaromheen.

De heer **Bashir**: Dat was in het voorjaar van 2008?

De heer **Sevat**: Nee, dat was in het voorjaar van 2009.

De heer **Bashir**: 2009, inderdaad, ja.

Hebt u toen het jaarverslag bekeken? Wat viel u daarbij op?

De heer **Sevat**: Wat ons opviel, was dat er eind 2007 -- het is al eerder in andere verhoren gememoreerd -- nog sprake van een in the moneyness, een positieve marktwaarde, voor Vestia van 25 miljoen. Een kalenderjaar later,

ergo ultimo 2008, was er sprake van een negatieve marktwaarde voor Vestia van 762 miljoen. De eigen vermogenspositie van Vestia en de absolute mark-to-market shift van bijna 800 miljoen, echt een fenomenaal bedrag, waren de oorzaak van onze zorgen, zorgen die onderwerp zijn geweest van gesprekken met Vestia.

De heer **Bashir**: Nadat u het jaarverslag had gelezen, wilde u in gesprek met Vestia. Wat wilde u van Vestia weten?

De heer **Sevat**: Wij wilden onder meer weten of ... Als je in het jaarverslag keek naar het productengamma waarin Vestia door de jaren heen handelde, zag je dat er een steeds uitgebreidere groep producten werd vermeld in het jaarverslag. Daar zaten ook meer en meer exotische producten bij. Wij hebben op enig moment aan Vestia om een toelichting daarop gevraagd en of zij transparanter wilden zijn over het type producten dat ze wilden doen. Dat hebben ze uiteindelijk niet gedaan. Nadat wij het jaarverslag hadden gelezen en die gesprekken met Vestia hadden gehoord, vernamen wij dat een externe accountant onderzoek had gedaan naar de organisatie rondom de derivatentransacties. Wij hebben toen gevraagd of wij als huisbankier een exemplaar van dat rapport konden ontvangen. Toen zei mijnheer De Vries dat hij dat moest overleggen met mijnheer Staal. Uiteindelijk hebben wij dat rapport niet van hem ontvangen. Al die omstandigheden bij elkaar ...

De heer **Bashir**: Waarom denkt u dat u dat rapport niet hebt ontvangen? Het was een rapport van de accountant. De accountant had het goed verklaard, een accountant van Deloitte. U hebt dat rapport uiteindelijk niet gekregen.

De heer **Sevat**: Correct.

De heer **Bashir**: Wat denkt u dat daarvoor de achterliggende reden was?

De heer **Sevat**: Goed luisterend naar de verhoren van de afgelopen twee weken begrijp ik dat in dat rapport toch een aantal observaties stond die je mogelijk niet met alle plezier met je banken deelt. Dus ja, ik kan me enigszins

voorstellen dat er van de zijde van Vestia wat terughoudendheid was over het delen van deze informatie met banken.

De heer **Bashir**: Op 30 juni vond een gesprek van ING met Vestia plaats. Van de kant van Vestia waren de heren Staal, Wevers en De Vries aanwezig. U verwijst in uw brief van 2 juli naar dit gesprek. Dat is twee dagen later. Was dit het eerste contactmoment met Vestia of zijn er daarvoor ook contacten met de heer De Vries geweest?

De heer **Sevat**: Tussen april 2009 en medio juni 2009 hebben er diverse gesprekken plaatsgevonden met mijnheer De Vries. Ik ben niet bij al die gesprekken geweest. Ik was wel bij het gesprek op 30 juni zelf. Een aantal van mijn collega's hebben tussen april 2009 en juni 2009 gesprekken gehad met de heer De Vries over het feitencomplex rondom derivatenzaken.

De heer **Bashir**: In die diverse gesprekken hebt u uw zorgen geuit door middel van het opvragen van informatie. Die kreeg u niet. Kreeg u helemaal niks of kreeg u toch wel iets?

De heer **Sevat**: We kregen het jaarverslag, maar de andere dingen waar we om hadden gevraagd, hebben we niet ontvangen.

De heer **Bashir**: Ze hebben in ieder geval wel geprobeerd om antwoord te geven op uw vragen. Kreeg u daardoor een beeld van de organisatie van Vestia?

De heer **Sevat**: Wij hadden al een beeld van de organisatie van Vestia en dat beeld werd door de antwoorden nog duidelijker.

De heer **Bashir**: Kunt u dat beeld schetsen?

De heer **Sevat**: Het beeld was dat de groep mensen die naar de derivaten keek, bij Vestia een erg beperkte groep was. Dat waren in concreto mijnheer

De Vries zelf en mijnheer Staal die de confirmaties tekende. Dat was het duo binnen Vestia dat zich concreet met de derivatenzaken bemoeide.

De heer **Bashir**: Dat is ook zoals het zou moeten zijn in een goed georganiseerde organisatie?

De heer **Sevat**: Het is mijn persoonlijke mening dat, gezien de omvang die de derivatenzaken op enig moment bij Vestia kregen, een iets robuustere en uitgebreidere organisatie daar wel op zijn plaats geweest was.

De heer **Bashir**: De heer De Vries vertelde de commissie dat ING, voordat hij met de andere twee heren het gesprek met ING had, de relatie met Vestia al had opgezegd in een telefonisch gesprek met hem. Klopt dat?

De heer **Sevat**: Ja. Dat is juist. Op 19 juni heeft onze kantoordirecteur in Rotterdam contact gehad met de heer De Vries. Hij heeft hem toen gezegd dat ING, gelet op alle gesprekken die er tussen april 2009 en juni 2009 hadden plaatsgevonden, zorgen had over de derivatenpositie en dat ING, gelet op alle antwoorden en reacties van Vestia, de relatie wilde beëindigen. Dat was één. Twee was dat wij de derivatenposities die wij op dat moment hadden, wilden beëindigen.

De heer **Bashir**: Dan het gesprek van 30 juni zelf. Toen zaten er drie mensen namens Vestia aan tafel. Kunt u ons de sfeer schetsen van die bijeenkomst? Hoe ging dat?

De heer **Sevat**: De bijeenkomst ging feitelijk als volgt. Bij de start van de bijeenkomst heeft onze directeur Grootbedrijf & Instellingen, mijnheer Van Wijgerden, een introductie gehouden, waarin hij nogmaals heeft uitgelegd wat de zorg van ING was en dat ING de relatie wilde beëindigen. Vervolgens vroeg de heer Staal aan ING of het mogelijk zo zou kunnen zijn dat ING de relatie om rendementsredenen of om andere redenen wilde beëindigen. Hij heeft toen uitgebreid uitgelegd wat voor type woningcorporatie Vestia was en dat het een nogal forse en rijke instelling was en dat de overheid erg onder

de indruk van de prestaties van Vestia was. Het kwam erop neer dat hij het allemaal niet zo goed begreep. Vervolgens is het gesprek verder gegaan met het terugdraaien van de film over de besprekingen van de inhoud van de CSA. Partijen verschilden wat van mening over wat daarover besproken was. Aan het einde van het gesprek zei mijnheer Staal dat hij de relatie met ING wilde beëindigen. ING vond dat prima, want we hadden zelf al aangegeven dat we de relatie wilden beëindigen. Mijnheer Staal wilde dat ook, en zulks geschiedde.

De heer **Bashir**: Mijnheer Staal vertelde hier aan de commissie dat hij de relatie zelf heeft beëindigd in dat gesprek. U zegt nu: wij hadden de relatie eerder al telefonisch beëindigd.

De heer **Sevat**: Ja. Dat is juist.

De heer **Bashir**: Dat is ook datgene wat de heer De Vries heeft verklaard. Kunt u ons, kort samengevat, de belangrijkste redenen noemen waarom de relatie uiteindelijk is beëindigd? Is dat het gebrek aan het aanleveren van informatie?

De heer **Sevat**: Gebrek aan het aanleveren van informatie, maar dat was niet het enige feit. Wij kijken naar alle feiten bij elkaar opgeteld. ING had zorgen over de praktijk die door mijnheer De Vries werd gehanteerd: het afsluiten van CSA's, het hanteren van drempelbedragen en uiteindelijk hopen dat je toch over voldoende liquiditeiten beschikt om uiteindelijk zekerheden te stellen onder die derivaten. Wij hadden zorgen -- zorgen die wij ook in de eerder geciteerde opzeggingsbrief van 2 juli hebben verwoord -- dat er sprake was van balansverlenging bij Vestia. Wij hadden zorgen over het treasurybeleid van Vestia. Al die factoren hebben ertoe geleid dat ING de relatie heeft beëindigd.

De heer **Bashir**: De brief die u net noemde, leidde weer tot een reactie van de heer Staal. Hij schrijft op 14 juli 2009 onder andere dat ING onvoorbereid was en weinig kennis heeft. Wat hebt u met die brief gedaan?

De heer **Sevat**: Daar hebben wij antwoord op gegeven.

De heer **Bashir**: Wat vond u van de inhoud van die brief?

De heer **Sevat**: Wat zal ik ervan zeggen? Wij hebben er kennis van genomen. Voor de rest zijn we inhoudelijk op een aantal opmerkingen ingegaan. Daar hebben we het bij gelaten. In een tweede brief hebben we nogmaals verzocht aan mijnheer Staal om zijn positie te heroverwegen en om alsnog de derivaten die wij toen nog hadden uitstaan, te beëindigen. Daar hebben we daarna niets meer over vernomen.

De **voorzitter**: Even terug naar het begin. ING had als beleid: geen threshold, geen drempels bij CSA's. U zei zojuist tegen de commissie dat een heleboel andere banken dat wel deden. Wat zegt dat naar uw professionele opinie over het beleid van die andere banken?

De heer **Sevat**: Banken maken hun eigen risicoafwegingen. Ik denk dat de zogenaamde risk appetite bij financiële instellingen niet overal identiek is. Een aantal banken heeft een ruimere visie dan ING. Wij zien nog steeds, maar in die jaren zeker ook, CSA's als een risicomitigerend instrument. Uit dien hoofde was het ons beleid dat we het drempelbedrag op nul wilden stellen. Andere banken hadden er een andere visie op.

De **voorzitter**: Kan die andere visie ingegeven zijn door het feit dat je dan toch wat sneller en eerder dergelijke contracten met Vestia kunt sluiten?

De heer **Sevat**: Dat sluit ik niet uit.

De **voorzitter**: Wat zegt dat in uw ogen over de zorgplicht van die andere banken jegens zo'n corporatie?

De heer **Sevat**: Ik weet niet of zorgplicht en derivatenverkoop onmiddellijk gekoppeld zijn aan een drempelbedrag voor een CSA. Maar nogmaals, ik

vind het wel belangrijk om te zeggen dat het bijzonder snel transparant was geworden wat de gevolgen waren van de marktwaardeontwikkeling van de derivatenportefeuille van Vestia als we de film zouden kunnen terugdraaien en alle banken een drempelbedrag van nul hadden afgesloten met Vestia.

De **voorzitter**: In het jaarverslag 2008 van Vestia, uitgekomen in 2009, stond per ultimo 2008 een negatieve marktwaarde van 762 miljoen. We hoorden ook dat die eerder in december een miljard negatief is geweest. Dat zei de heer De Vries. In de jaarrekening wordt iets gezegd over die waarde. Hadden anderen daaraan ook een signaal moeten of kunnen ontleenen?

De heer **Sevat**: Ik denk het wel. Ik bedoel: voor grote banken is het zeer gebruikelijk dat je jaarlijks een kredietrelatie reviseert. Je kijkt dan naar de jaarcijfers van een onderneming. Ik denk toch dat ook andere financiële instellingen zich hadden kunnen verdiepen in die negatieve marktwaardeontwikkeling bij Vestia en daar bepaalde conclusies uit hadden kunnen trekken. Nou goed, iedere bank moet op zichzelf natuurlijk zijn eigen afweging maken. ING vond het zorgwekkend en dat vinden we nog steeds en dat is de reden waarom ING tot deze afweging is gekomen.

De **voorzitter**: Hadden het WSW en het Centraal Fonds ook signalen moeten oppikken uit die jaarrekening?

De heer **Sevat**: Ik denk het wel. Volgens mij hebben ze dat ook gedaan, want voorjaar 2009 heeft het WSW naar aanleiding van de liquiditeitssteun die het toen aan een kleinere woningcorporatie heeft moeten geven, een ronde gemaakt langs de woningcorporaties in Nederland, waarbij de marktwaarde van derivaten ook aan het WSW gerapporteerd diende te worden. Naar aanleiding daarvan zullen ze ook van hun kant inzicht gekregen moeten hebben in de marktwaardeontwikkeling van de derivaten bij alle Nederlandse woningcorporaties, en dus ook bij Vestia.

De **voorzitter**: Werd dat ingegeven door de negatieve positie in de jaarrekening van Vestia ultimo 2008?

De heer **Sevat**: Het had een combinatie kunnen zijn van 1. de jaarrekening en 2. het feit dat een aantal kleine woningcorporaties eind 2008 bij het WSW moest aankloppen voor de financiering van de zekerheidsstelling die zij aan hun banken moesten doen, omdat ze daartoe zelfstandig niet meer in staat waren. Dus ja, het WSW had zich toen kunnen bedenken: er zullen woningcorporaties zijn die CSA's hebben afgesloten, dat leidt tot bepaalde liquiditeitsverplichtingen, ergo het zou handig kunnen zijn om daar transparantie en inzicht over te krijgen. Het was immers mogelijk dat er meerdere woningcorporaties bij het WSW op de deur zouden kloppen.

De **voorzitter**: En de raad van commissarissen van Vestia? Die raad is de opdrachtgever van de accountant en moet dat jaarverslag ook hebben gezien.

De heer **Sevat**: Ik denk dat die daar ook kritisch over had kunnen zijn of kritischer over had kunnen zijn.

De heer **Bashir**: Uiteindelijk waren weinig partijen kritisch over het jaarverslag 2008. U was het wel. U hebt zelfs de relatie met Vestia opgezegd. Kunt u ons uitleggen waarom u uw zorgen niet met andere partijen hebt gedeeld, bijvoorbeeld met het Waarborgfonds, de externe financiële toezichthouder of het ministerie van Financiën?

De heer **Sevat**: ING heeft dat inderdaad niet gedaan. De reden daarvoor is dat voor de relatie van een bank met zijn klant vertrouwelijkheidsaspecten gelden. Als bank wil ING staan voor die vertrouwelijkheid en dus hebben wij de toezichthouders of andere derden daarover niet geïnformeerd. Dat ziet immers op de vertrouwelijkheidsrelatie tussen een bank en de klant. Het gebeurt regelmatig dat je een klantrelatie of een bankrelatie met een klant opzegt en het is niet gebruikelijk om daarover te communiceren met toezichthouders.

De heer **Bashir**: Wanneer zou u dan wel kunnen communiceren of is het voor u onbespreekbaar en communiceert u daar nooit over?

De heer **Sevat**: Wij communiceren niet over een bank-klantrelatie.

De heer **Bashir**: Ook niet als de situatie heel erg is en bijvoorbeeld een treasurer de vrije hand heeft, een onbeperkt mandaat heeft om op de beurs transacties uit te voeren, met mogelijk grote financiële consequenties voor het Waarborgfonds, het Rijk en de gemeenten? Zelfs dan geeft u wie dan ook geen signaal?

De heer **Sevat**: De klant-bankrelatie is iets waar klanten zeer veel vertrouwen in stellen. Daar moet je als bank ook voor staan. Wij hebben gemeend dat dit een erg belangrijk aspect was. Als je achteraf de film terugdraait, had je daar mogelijk andere inzichten over kunnen hebben. Niemand binnen ING voorzag in 2009 dat Vestia drie jaar daarna opgeblazen zou worden. ING vond het op dat moment belangrijk om afscheid te nemen van Vestia, omdat wij daarvoor geen verantwoordelijkheid meer wilden nemen.

De heer **Bashir**: Ik wil verder met u naar de zogenaamde raamovereenkomsten, in het jargon ISDA's genaamd. Dat zijn overeenkomsten die banken met bijvoorbeeld woningcorporaties sluiten en waarbinnen weer derivatenovereenkomsten gesloten kunnen worden. In een aantal clausules in ISDA's staan beperkingen die het toezicht belemmeren. Op het moment dat de minister een aanwijzing wil geven of dat de toezichthouder wil ingrijpen, is dat niet altijd mogelijk door de clausules die daarin staan. Stonden dergelijke bepalingen ook in de ISDA's van ING?

De heer **Sevat**: Die zullen er inderdaad in gestaan hebben.

De heer **Bashir**: Waarom?

De heer **Sevat**: Banken hanteren een eigen beleid ten aanzien van wat je als optimale zekerheidspositie onderdeel van je contracten kunt maken. Daar zitten dan clauses in die de bank beschermen. Uiteindelijk wordt er van banken verwacht dat ze prudente contracten afsluiten en dat ze de bankenpositie optimaal beschermen. Particulieren en bedrijven plaatsen deposito's bij banken en banken plegen met die gelden activiteiten. Derhalve is het ook te doen gebruikelijk om clauses en bepalingen op te nemen in contracten met derden die optimaal het belang van de bank beschermen.

De heer **Bashir**: Stel dat een woningcorporatie zulke clauses niet in een ISDA wil, is dat dan bespreekbaar voor ING of zegt u dan "nee, dan kunnen wij met u geen zaken doen"?

De heer **Sevat**: In principe kunnen we dan geen zaken doen.

De heer **Bashir**: Op het moment dat er geen clauses in de ISDA's staan die het toezicht belemmeren, kan ING geen zaken doen.

De heer **Sevat**: Er is binnen ING, maar ook binnen andere banken beleid ten aanzien van de master agreements. Dat beleid wordt gehanteerd bij het afsluiten van die contracten. Onderdeel van dat beleid zal inderdaad zijn dat er toezichtbelemmerende clauses in staan.

De heer **Bashir**: Dan kan de toezichthouder zijn werk niet goed doen. Begrijpt u dat ook?

De heer **Sevat**: Er moet een balans zijn tussen de belangen van de bank behartigen versus de belangen van derden behartigen. Zoals ik u net uitlegde, dient de bank prudente clauses in zijn contracten te hebben, die zo optimaal mogelijk het belang van de bank beschermen.

De heer **Bashir**: Staan zulke clauses bijvoorbeeld ook in contracten die met multinationals aangegaan worden?

De heer **Sevat**: Daar staan weer andere clausules in om de belangen van de bank beschermen.

De heer **Bashir**: Maar nogmaals: stel dat Vestia had gezegd "wij willen geen ISDA's met toezichtbelemmerende clausules", had ING dan gezegd "dan kunnen wij geen zaken met u doen"?

De heer **Sevat**: Dat had inderdaad de uitkomst kunnen zijn.

De heer **Bashir**: Een woningcorporatie hoort juist wel onder toezicht te staan van de externe financiële toezichthouder, het Waarborgfonds en het ministerie van Binnenlandse Zaken. Woningcorporaties kunnen dan toch zeker geen zaken meer doen als ze zich netjes aan de wet willen houden en ook het toezicht niet willen belemmeren?

De heer **Sevat**: Ik denk dat u daar gelijk in hebt. Alleen toen die overeenkomsten werden afgesloten, stonden die clausules er wel in. Die werden door alle banken gehanteerd en, zoals ook in eerdere verhoren is verklaard, zag Vestia het als standaardovereenkomsten die zij diende te hanteren om zaken te kunnen doen. Dat heeft Vestia dus niet belemmerd om die overeenkomsten af te sluiten.

De heer **Bashir**: Mijnheer Sevat, als u terugkijkt naar de ervaringen van de laatste jaren van ING en de financiële sector, wat vindt u dan van het gebruik van derivaten door woningcorporaties?

De heer **Sevat**: Ik denk dat woningcorporaties die derivaten natuurlijk in eerste aanleg puur dienen te gebruiken voor de hedging. Als zij variabel rentende leningen afsluiten, dan kunnen ze het renterisico goed mitigeren door prudent gebruik te maken van derivaten. We hebben inmiddels geleerd dat er veel gebruik is gemaakt van exotische producten en van producten die feitelijk niet juist en passend waren voor woningcorporaties. Dat heeft zonder meer tot het debacle bij Vestia geleid.

De heer **Bashir**: We hebben begrepen dat de producten die tot de grootste negatieve marktwaarde bij Vestia hebben geleid, onder andere swaptions waren. Had ING ook zulke contracten met Vestia?

De heer **Sevat**: Ja. ING had in totaal acht transacties met Vestia afgesloten: zes plain vanilla renteswaps en twee swaptions.

De heer **Bashir**: Zijn swaptions ook producten waar een woningcorporatie iets aan heeft?

De heer **Sevat**: Swaptions zijn ook producten die binnen het treasurybeleid van een woningcorporatie toegepast kunnen worden. Het zijn niet per se agressieve producten, maar, zoals in eerdere verhoren is aangegeven, waren er aan Vestia ook constant maturity swaps en indexswaps verkocht. Ik denk dat met name dit type producten funest is geweest voor Vestia.

De heer **Bashir**: Er zijn ook beleidsregels gewijzigd. De beleidsregels van 5 september 2012 zorgen ervoor dat er grenzen zijn aan het gebruik van derivaten door woningcorporaties. Hierin staat onder andere dat het verkopen van financiële derivaten door woningcorporaties verboden is. Zij kunnen nu dus geen swaptions meer verkopen. Wat vindt u daarvan?

De heer **Sevat**: Ik denk dat dit juist beleid is.

De heer **Bashir**: U zei echter dat ING ook twee swaptions van Vestia heeft gekocht. Vestia had dus in feite deze swaptions aan ING verkocht, maar u zei zojuist wel dat het goed is dat dit nu verboden is. Was het met andere woorden geen goede zaak wat ING heeft gedaan?

De heer **Sevat**: Ik wil niet zeggen dat het geen goede zaak was. Even terug in de tijd: in 2008, toen ING de swaptions met Vestia afsloot, was het een product dat onderdeel was van een door het WSW goedgekeurd productengamma. Het was in die tijd geen ongebruikelijk instrument. Als je nu ziet wat de gevolgen zijn geweest van het gebruik van swaptions,

specifiek in het geval van Vestia, dan denk ik dat het een juist besluit is van het WSW om die producten niet langer toe te staan en alleen plain vanilla instrumenten toe te laten voor het hedgen van de renteverplichtingen van woningcorporaties.

De heer **Bashir**: Had men in de financiële wereld niet eerder tot dit inzicht kunnen komen? Dit is natuurlijk gekomen na wat er gebeurd is met Vestia. ING heeft een beperkt aantal swaptions van Vestia gekocht, maar andere banken hebben nog veel meer gekocht. Hadden we dit niet eerder kunnen weten?

De heer **Sevat**: "Hadden": ik weet niet of je het zo kunt zeggen. Als je heel lang teruggaat in de tijd, dan hadden we ook door kunnen gaan met het verstrekken van vastrentende leningen door de Nederlandse Waterschapsbank en de BNG aan de woningcorporaties. Dan had dit hele fenomeen nooit plaatsgevonden en waren treasurers geen hedging gaan afsluiten voor woningcorporaties en waren ze ook geen rentederivaten gaan gebruiken. Ik denk dat u gelijk hebt dat het beter had gekund, maar er ligt volgens mij wel een langere historie aan ten grondslag.

De **voorzitter**: Biedt de nieuwe derivatenrichtlijn van het kabinet uit september 2012 voldoende waarborgen dat corporaties niet meer uit hun slof zullen schieten met verkeerde derivaten?

De heer **Sevat**: Ik denk inderdaad dat woningcorporaties zich uitsluitend tot zeer eenvoudige instrumenten dienen te beperken. Excessen die in het verleden zijn voorgekomen, zullen dan niet meer voor kunnen komen. Dat is één. Twee is dat ik wel denk dat het erg belangrijk is dat toezichthouders in de toekomst zeer nauwkeurig de marktwaardeontwikkeling blijven volgen van individuele derivaten en derivatenportefeuilles die al of niet met een CSA afgesloten zijn door woningcorporaties. Daardoor zal het toezicht op en de transparantie over het gebruik van die producten alleen maar beter worden.

De **voorzitter**: In de beleidsregels van 2012 staat ook als voorwaarde waaronder instellingen in het semipublieke domein nog iets met derivaten mogen doen, dat in de derivaten geen clauses mogen worden gehanteerd die op enigerlei wijze de uitoefening van het toezicht op de toegelaten instellingen belemmeren. U zei net tegen de commissie dat het gebruikelijk was om die clauses op te nemen in de ISDA's, de master agreements. Dat zijn de "event of default"-bepalingen. Als het volgens de richtlijn niet meer mag, betekent dat dan ook dat corporaties dus überhaupt niet meer in staat zijn om een ISDA met een bank af te sluiten?

De heer **Sevat**: Banken zouden kunnen overwegen dat het niet in hun belang is om de oude ISDA's te amenderen en daardoor zou er een patstelling kunnen ontstaan. Overigens denk ik dat dit nu al een beetje het geval is. Enerzijds moeten de woningcorporaties aan de nieuwe regels voldoen, maar anderzijds zijn de banken mogelijk niet bereid om die clauses te verwijderen.

De **voorzitter**: Wat betekent dat dan voor de bestaande contracten, de ISDA's waar die clauses nog in zitten?

De heer **Sevat**: Die contracten bestaan zolang ze niet formeel gewijzigd worden of partijen overeenkomen om ze te beëindigen. Als dat niet gebeurt, dan kunnen die contracten tot in de eeuwigheid "doorduren", om het zo maar te zeggen.

De **voorzitter**: U zegt dat die ISDA's de facto gewoon doorlopen, voor zover partijen er niet onderling een punt achter hebben gezet.

De heer **Sevat**: Correct. Ze documenteren alle bestaande swaps, totdat die ... Stel dat er nog een renteswap loopt met een woningcorporatie die nog 30 jaar duurt, dan is de huidige ISDA-masterovereenkomst nog steeds de overeenkomst die de onderliggende swaptransactie blijft documenteren totdat de partijen overeenkomen om die te amenderen of om die overeenkomst te verwijderen, om het zo maar te zeggen.

De **voorzitter**: Dat betekent de facto dus ook dat de beleidsregels van september 2012 alleen maar betrekking hebben op toekomstige derivatencontracten.

De heer **Sevat**: Die zijn inderdaad van toepassing op toekomstige derivatencontracten. Zolang de ISDA-overeenkomsten tussen de banken en de woningcorporaties bestaan en als die toezichtbelemmerende clausules er nog steeds in staan, dan zullen die voortduren voor iedere transactie die daarna gedaan is.

De **voorzitter**: Worden er überhaupt nog nieuwe contracten afgesloten?

De heer **Sevat**: Voor zover ik weet is er sprake van een redelijke standstill in de markt en worden er niet of nauwelijks nieuwe derivatencontracten afgesloten.

De heer **Groot**: Er bestaat een patstelling. Wordt die standstill ook veroorzaakt door die strijdigheid van de regelgeving met de nog bestaande ISDA's? Is dat de reden waarom er nu geen transacties worden afgesloten? Zo ja, dan betekent dat ook dat woningcorporaties momenteel hun renterisico niet meer kunnen afdekken.

De heer **Sevat**: Ik denk dat u dat juist ziet.

De heer **Groot**: Het is wel van belang om dat vast te stellen.

Ik heb nog een vraag en wel over het contact tussen ING en Vestia. U vraagt transparantie over de portefeuille van Vestia. Dan wordt er vanuit Vestia gezegd "ING wil ons concurrentiegevoelige informatie ontlokken, ING wil voor zijn eigen productontwikkeling informatie halen bij Vestia om zo zelf beter te kunnen concurreren". Wat vindt u van dat argument?

De heer **Sevat**: Ik geloof niet dat dat de vraagstelling van ING was. ING heeft op enig moment in het voorjaar van 2009 om transparantie gevraagd over de

toenmalige opbouw van de portefeuille van Vestia. Wij wilden een categorisering van de typen producten die Vestia had afgesloten. Wij waren met name op zoek naar producten met optionaliteiten erin. Wij hebben niet gevraagd om details van iedere transactie. Wat is de marktwaarde? Met welke bank hebt u die afgesloten? En hoe zagen de confirmaties eruit? Dat hebben wij niet gevraagd. Wij hebben Vestia gevraagd om een en ander op hoofdlijnen aan te geven. Dat had niets te maken met concurrentie of met het op een niet-prudente manier vragen om transparantie. Het was gewoon bedoeld om ons een beeld te vormen van hoe de portefeuille van Vestia was opgebouwd. En daaraan verleenden ze geen medewerking.

De heer **Groot**: Dat argument klopt dus gewoon niet.

De heer **Sevat**: Dat is juist.

De **voorzitter**: Mijnheer Sevat, ik sluit de vergadering.

Sluiting: 15.55 uur.