

De Minister van Financiën  
mr. drs. J. C. de Jager  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag

Datum  
17 december 2010

Geachte Minister,

Hierbij ontvangt u, mede naar aanleiding van het eerdere verzoek van de vaste commissie voor Financiën, de reactie van de Nederlandsche Bank (DNB) op het rapport 'Verloren Krediet' dat de tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (Commissie) heeft uitgebracht als verslag van het eerste deel van haar parlementaire onderzoek. DNB heeft met veel belangstelling kennis genomen van het rapport, in het bijzonder van de waardevolle en navolgenswaardige aanbevelingen voor de toekomst, en van het debat dat de Tweede Kamer hierover voerde met de Commissie op 14 en 16 september jl.

Ik onderschrijf van harte het pleidooi van de Commissie voor onverminderde urgentie van reflectie en verandering en de daaruit voortvloeiende aanbevelingen. Het huidige tijdsgewricht stelt hoge eisen aan het toezicht, dat indringend, kritisch en proactief, volledig, adaptief en vasthoudend moet zijn. Dit zijn onderwerpen die DNB adresseert in haar Plan van Aanpak Cultuurverandering Toezicht DNB 'Van analyse naar actie' dat u op 16 augustus jl. hebt doorgestuurd aan de Tweede Kamer.

Bij haar reactie op de aanbevelingen van de Commissie De Wit heeft DNB tevens een overzicht gevoegd van de belangrijkste actiepunten die voortvloeien uit de lessen die in de afgelopen jaren zijn getrokken. De actiepunten in dit overzicht zijn van uiteenlopende aard en gewicht; variërend van actiepunten in antwoord op lessen die DNB zelf heeft getrokken, al dan niet naar aanleiding van een specifieke casus, tot actiepunten in antwoord op wereldwijd getrokken lessen, waaraan DNB een bijdrage levert. In het overzicht is een onderscheid gemaakt tussen actiepunten waarover de Tweede Kamer onlangs via het Plan van Aanpak Cultuurverandering Toezicht DNB en de DNB wetgevingsbrief is geïnformeerd en overige actiepunten waarvan het merendeel nog niet eerder in een brief aan de Tweede Kamer is opgenomen.

2010/598248

*Centrale bank en prudentieel toezichthouder financiële instellingen*

---

Bij brief van 27 mei jl. heb ik u reeds aangegeven dat DNB zich goed kan vinden in nagenoeg alle aanbevelingen die de Commissie voor de toekomst trekt.

De bijlagen bij deze brief bevat een uitgebreide reactie op de voor haar relevante aanbevelingen van de Commissie en de visie van DNB ten aanzien van de genoemde casusposities.

Hoogachtend,

*[getekend, A.H.E.M. Wellink]*

## **Bijlage 1**

### **Reactie De Nederlandsche Bank op de 27 aanbevelingen van de Commissie De Wit in haar eindrapport 'Verloren Krediet' van 10 mei 2010**

#### **1. 'Urgentie van reflectie en verandering'**

De Nederlandsche Bank (DNB) onderschrijft van harte het pleidooi van de tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (Commissie) voor onverminderde urgentie van reflectie en verandering. De kredietcrisis heeft een aantal zwakke plekken in het financiële systeem en in het toezicht zichtbaar gemaakt. DNB reageert dan ook graag op de aanbevelingen van de Commissie die daaraan raken. Zij heeft de eigen werkwijze, besluitvorming en cultuur kritisch tegen het licht gehouden waarbij de kernvraag is hoe het toezicht effectiever en vooral krachtiger kan. Deze ambitie is uitgewerkt in het Plan van Aanpak Cultuurverandering Toezicht DNB dat DNB heeft verstuurd aan de minister van Financiën en door deze op 16 augustus is doorgezonden aan de Tweede Kamer.<sup>1</sup> Dit Plan van Aanpak ziet DNB mede als reactie op aanbeveling 25 van de Commissie inzake kritische zelfreflectie.

Het kritisch bezien van de eigen werkwijze doet DNB op een continue basis. Daarbij trekt zij bijvoorbeeld ook lessen die zien op onderwerpen die niet worden geadresseerd door – in dit geval – de Commissie De Wit. Voor de volledigheid heeft DNB de belangrijkste actiepunten die uit de lessen van de afgelopen jaren voor haar voortvloeien, of waaraan zij een bijdrage kan leveren, opgenomen in een tabel aan het eind van dit document. De actiepunten in dit overzicht zijn van uiteenlopende aard en gewicht; variërend van interne actiepunten zoals zogenoemde 'awareness' acties ten aanzien van archivering en informatiebeveiliging tot actiepunten in antwoord op wereldwijd getrokken lessen zoals de totstandkoming van Bazel III. Bij onderstaande reacties op de aanbevelingen zijn de relevante actiepunten steeds benoemd.

#### **2. 'Een mondiale financiële crisis - onderkennen van macro-economische risico's moet beter'**

##### *Aanbeveling 1: Informatievoorziening over macro-economische risico's voor het financiële stelsel*

DNB onderschrijft met de Commissie in aanbeveling 1 het belang van het beter onderkennen van macro-economische risico's. Niet alleen bij DNB, maar ook internationaal, zoals bij de ECB, is men van het besef doordrongen dat de macro-economische analyses – en de daaraan ten grondslagliggende modellen – verbeterd kunnen en moeten worden. Dit komt ook tot uitdrukking in de gewijzigde inrichting van het macroprudentiële toezicht van DNB zoals beschreven bij haar reactie op aanbeveling 23. De president van DNB is gaarne bereid zowel de Eerste als Tweede Kamer in te lichten over macro-economische ontwikkelingen en daarbij in te gaan op voortgang die wordt gemaakt met de incorporatie van financiële factoren in de daarbij gehanteerde modellen.<sup>2</sup> DNB zou deze informatie-uitwisseling kunnen uitbreiden door het CPB nader te informeren over haar analyses, zodat het CPB deze kan betrekken in haar analyses ten behoeve van het regeringsbeleid. Een gezamenlijk optreden van CPB en DNB zoals gesuggereerd door de Commissie ligt echter minder voor de hand. Aldus zou namelijk verwarring kunnen ontstaan over de onafhankelijke positie van DNB binnen bijvoorbeeld het Europees

---

<sup>1</sup> Zie Kamerstukken II 2009-2010, 32 432, nr. 5.

<sup>2</sup> Dit sluit ook aan bij de in artikel 19 Bankwet 1998 beschreven systematiek: "Met betrekking tot de taken en werkzaamheden ter verwezenlijking van de doelstelling, bedoeld in artikel 2, eerste lid, kan de president van de Bank, met inachtneming van artikel 107 van het Verdrag en van artikel 10.4 en artikel 38 van de Statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken, door elk der beide kamers der Staten-Generaal op hun verzoek worden gehoord". Artikel 38 (inmiddels omgenummerd tot 37) ziet op de Stelsel-geheimhoudingsplicht.

Stelsel van Centrale Banken (waarin DNB onder meer meewerkt aan het halfjaarlijkse ECB Financial Stability Review) en straks van haar president binnen de European Systemic Risk Board, een nieuwe Europese autoriteit op macro-prudentieel terrein (zie nader aanbeveling 23). Een gezamenlijk optreden is naar mening van DNB ook niet noodzakelijk om het doel te bereiken dat de Commissie voor ogen staat en op 16 september 2010 in haar debat met de Tweede Kamer zelf aangaf: namelijk dat het er vooral om gaat “dat de toestand van het financieel stelsel in relatie tot de macro-economische omstandigheden expliciet op de agenda blijft staan, zowel bij de Kamer als bij de betrokken instanties (CPB en DNB).”

### **3. ‘De financiële sector: veranderingen in structuur, cultuur en gedrag noodzakelijk’**

#### *Aanbeveling 2: Zorgdragen voor naleving Code Banken*

DNB is verheugd dat naleving van de Code Banken, en de uitgangspunten die daaraan ten grondslag liggen, hoog op de agenda staat. Dit kwam mede tot uiting in de motie die de Tweede Kamer aannam naar aanleiding van het rapport van de Commissie waarin de Kamer de banken oproept de Code Banken voor het eind van 2010 uit te breiden en aan te passen in lijn met de aanbevelingen van de Commissie. DNB heeft uiteraard goede nota genomen van de Code Banken. Dit is terug te vinden in de uitwerking van verschillende door haar benoemde toezichtthema's, zoals gedrag & cultuur, en in de conceptbeleidsregel deskundigheid (die niet alleen voor banken geldt, maar voor alle onder toezicht staande financiële instellingen). De conceptbeleidsregel deskundigheid heeft tot 31 oktober 2010 ter consultatie voorgelegen; de voorziene datum van inwerkingtreding is 1 januari 2011.<sup>3</sup> Vanzelfsprekend zal dit verder vorm krijgen door de evaluaties van de Monitoring Commissie Code Banken, waardoor DNB een verdere focus kan aanbrengen in haar eigen toezicht.<sup>4</sup> Het rapport van de Monitoring Commissie biedt in dat kader informatie voor het toezicht door DNB. Indien de Monitoring Commissie tekortkomingen signaleert op punten die voor een beheerste bedrijfsvoering van financiële instellingen van belang zijn, zal DNB bij haar toezicht hier extra aandacht aan besteden. Waar aanscherping nodig is op onderwerpen uit de Code, moet overigens wel in het oog worden gehouden dat de Wft (en dus niet de Code) het kader en handhavingsinstrumentarium biedt voor de toezichthouders en derhalve in voorkomende gevallen de Wft zal moeten worden gewijzigd.

#### *Aanbeveling 3: Aanvulling en aanscherping Code Banken op het gebied van risicomanagement*

DNB deelt de in aanbeveling 3 verwoorde visie dat de wettelijke vereisten terzake van risicomanagement moeten worden aangevuld en aangescherpt. Omdat de Wft het kader en handhavingsinstrumentarium biedt voor de toezichthouders dient dit te geschieden door aanpassing van de Wft. Zoals ook blijkt uit Bijlage 1 bij het eindrapport van de Commissie komt de verdere aanscherping van regels met betrekking tot risicobeheer ook terug in internationale regelgeving (Bazel III en Solvency II); regelgeving die uiteindelijk zijn weg zal vinden naar Nederland. Risicomanagement van financiële instellingen is de komende jaren één van de speerpunten van het toezicht door DNB. De aandacht gaat daarbij uit naar de corporate governance in het algemeen (inclusief beloningsbeleid, gedrag en cultuur),<sup>5</sup> alsook in het bijzonder de strategie en business modellen van instellingen, één van

<sup>3</sup> DNB stelt jaarlijks thema's vast waaraan zij in het toezicht bijzondere aandacht schenkt. Zij publiceert deze sinds 2009. De toezichtthema's 2010 zijn begin februari 2010 gepubliceerd, speerpunten zijn o.a. gedrag en cultuur, strategie van ondernemingen en beleggingsbeleid, zie nader [http://www.dnb.nl/binaries/ThemasToezicht\\_tcm46-229278.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/ThemasToezicht_tcm46-229278.pdf)

<sup>4</sup> Een voorrapportage van deze Commissie Burgmans is 2 december 2010 door de minister van Financiën aan de Tweede Kamer gezonden, zie [http://www.minfin.nl/Actueel/Kamerstukken/2010/12/Voorrapportage\\_Code\\_Banken](http://www.minfin.nl/Actueel/Kamerstukken/2010/12/Voorrapportage_Code_Banken).

<sup>5</sup> Zie Visie DNB Toezicht 2010-2014. Voor het bijgaande persbericht en de daarin opgenomen links naar de Visie Toezicht 2010-2014 zie <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/nieuwsoverzicht-en-archieef/nieuws-2010/dnb230477.jsp>

de overkoepelende toezichtthema's waaraan DNB in 2010 bijzondere aandacht schenkt.<sup>6</sup> Tegelijkertijd brengt DNB een scherpere focus aan op het beoordelen van financiële risico's bij instellingen, waarvoor ook de eigen expertise verder wordt uitgebreid. Naast het voortbouwen door DNB op eigen expertise, zullen de toezichthouders van DNB meer gesprekken moeten voeren met 'externe' partijen die bij de onderneming zijn betrokken. Dat betreft bijvoorbeeld de Raad van Commissarissen, maar ook de interne en externe accountants. Aldus kan een meerdimensionaal beeld worden verkregen van hoe een instelling het risicomanagement vorm geeft, evenwel zonder de eigen verantwoordelijkheden van partijen uit het oog te verliezen.

In 2009 heeft DNB onderzoek laten doen naar de risico-oriëntatie in het verzekeringstoezicht.<sup>7</sup> Hieruit zijn actiepunten geformuleerd, die momenteel worden geïmplementeerd. Ook in 2009 heeft DNB een onderzoek verricht naar het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Eén van de conclusies was dat door tekortkomingen in de governance, uitbesteding en risicobeheersing van de pensioenfondsen kwetsbaar zijn gebleken. Op 15 maart 2010 heeft DNB haar resultaten van dit onderzoek in een brief aan alle pensioenfondsen kenbaar gemaakt.<sup>8</sup> In 2010 doet DNB onderzoek naar risicobeheer en beleggingsbeleid bij verzekeraars. Daarbij wordt onderzoek uitgevoerd naar inherente marktrisico's voortvloeiend uit samenstelling van beleggingen, ALM en risicobeheersing.

#### *Aanbeveling 4: Aanvulling en aanscherping Code Banken op het gebied van beloningsbeleid*

Op dit punt is veel gebeurd sinds de minister van Financiën op 30 maart 2009 een herenakkoord sloot met de financiële sector inzake een duurzaam en gematigd beloningsbeleid.<sup>9</sup>

De Code Banken heeft als zelfregulering een ander karakter dan de op 6 mei 2009 door DNB en AFM gepubliceerde gezamenlijke principes voor beheerst beloningsbeleid<sup>10</sup> en de internationale principes, zoals 2 april 2009 geformuleerd door de Financial Stability Board (FSB)<sup>11</sup> en de Capital Requirements Directive III ('CRD-III'), die conform planning in 2011 in werking treedt. In verband met de tijdige implementatie van CRD-III in 2011 is van de banken snelle en krachtdadige actie vereist om voor de gehele organisatie het beloningsbeleid, indien nodig, aan te passen.

Op 15 september 2010 maakten de AFM en DNB bekend dat zij in de komende periode het toezicht op het beloningsbeleid aanscherpen.<sup>12</sup> Dit vindt zijn weerslag in het Besluit beheerst beloningsbeleid dat conform planning op 1 januari 2011 in werking zal treden. Dit Besluit expliciteert de bestaande bevoegdheden van DNB en biedt een basis voor DNB om nieuwe internationale regels zoals de CRD-III te implementeren. De regels gelden voor alle financiële ondernemingen in Nederland, dus onder meer banken, verzekeraars, beleggingsondernemingen en financiële dienstverleners.

---

<sup>6</sup> Zie voetnoot 2.

<sup>7</sup> Zie <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/nieuwsoverzicht-en-archief/persberichten-2009/dnb220704.jsp>

<sup>8</sup> Zie <http://www.dnb.nl/openboek/extern/id/nl/all/40-197374.html> en het DNB kwartaalbericht van december 2009 [http://www.dnb.nl/binaries/Kwartaalbericht09\\_december\\_tcm46-226079.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/Kwartaalbericht09_december_tcm46-226079.pdf)

<sup>9</sup> Zie voor het akkoord <http://www.minfin.nl/dsresource?objectid=69499&type=org>

<sup>10</sup> Zie <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/nieuwsoverzicht-en-archief/persberichten-2009/dnb216617.jsp>. Daarnaast bracht DNB de feitelijke beloningsituatie in de sector in kaart door een onderzoek bij 27 Nederlandse financiële ondernemingen. Hieruit kwam naar voren dat de risico's die zijn verbonden aan het (variabele) beloningsbeleid op een aantal belangrijke onderdelen nog niet voldoende werden beheerst. DNB heeft tegelijk met het onderzoeksrapport, een uitwerking in 'good practices' gepubliceerd van de DNB/AFM principes, zie [http://www.dnb.nl/binaries/DNB%20rapportage%20beloningenonderzoek%20en%20good%20practices%20september%202009\\_tcm46-222478.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/DNB%20rapportage%20beloningenonderzoek%20en%20good%20practices%20september%202009_tcm46-222478.pdf)

<sup>11</sup> Zie FSF 'Principles for Sound Compensation Practices': [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_0904b.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0904b.pdf)

<sup>12</sup> Zie persberichten <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/nieuwsoverzicht-en-archief/nieuws-2010/dnb239293.jsp> en <http://www.afm.nl/professionals/afm-actueel/nieuws/2010/sep/tz-beloningsbeleid.aspx>

Het beheerst beloningsbeleid heeft betrekking op alle personen binnen een onderneming, dus niet alleen op bestuurders. DNB richt zich op de risico's van het beloningsbeleid die de soliditeit van de onderneming kunnen aantasten. Bij de uitoefening van het toezicht werkt DNB zoveel mogelijk samen met de AFM. DNB heeft op 18 oktober 2010 een preconsultatie document gepubliceerd, waarmee duidelijkheid wordt gegeven over de aanscherping van het toezicht op beloningsbeleid.<sup>13</sup> Ook de formele consultatie van de gewijzigde toezichthouderregelingen, is inmiddels afgerond.

In aanvulling op de striktere grenzen aan retentie-, exit-, en welkomstpakketten, zoals ook de Commissie aanbeveelt, zal DNB ook aandacht besteden aan 'persoonlijke afspraken' en aanpassing van de variabele beloning aan lokale omstandigheden. Dit zijn contractuele bepalingen die de mogelijkheid bieden van ontwijking van de principes.

#### *Aanbeveling 6: Zorgvuldige versterking raad van commissarissen*

DNB is verheugd met de aanbeveling de kwaliteit van de RvC te versterken. Binnen haar toezicht besteedt DNB al meer aandacht aan de RvC dan in het verleden. Ook internationale organisaties, zoals het Bazels Comité en het Committee of European Banking Supervisors ('CEBS'), en de nationale wetgever hebben dit onderwerp hoog op de agenda geplaatst, bijvoorbeeld door het wetsvoorstel waarmee de deskundigheidsvereiste in de Wft ook van toepassing wordt op de leden van toezichthoudende organen, zoals commissarissen.

DNB en AFM scherpen het normenkader voor deskundigheidstoetsing van beleidsbepalers aan; de consultatie van de beleidsregel deskundigheid waarbij deskundigheid als een combinatie van kennis, vaardigheden en professioneel gedrag wordt gedefinieerd, is inmiddels afgerond en de beleidsregel zal op 1 januari 2011 waarschijnlijk formeel in werking treden. De samenstelling en achtergrond van de RvC zijn daarbij factoren die meespelen om tot een oordeel over de deskundigheid te komen. In reactie op de waarschuwing van de Commissie voor een te eenzijdige focus op de individuele deskundigheid van RvC-leden kan worden opgemerkt dat DNB al geruime tijd in haar toezicht kijkt of binnen de RvC als collectief voldoende kennis en expertise aanwezig is.

Verder heeft DNB een intern beoordelingskader ter bepaling van de effectiviteit van de RvB en RvC (zogenoemde 'board effectiveness') ontwikkeld.

#### *Aanbeveling 7: Cultuur- en gedragsverandering in de financiële sector noodzakelijk*

Gebrek aan urgentie om de cultuur te veranderen, is een probleem. DNB verwelkomt dan ook de aanbeveling van de Commissie waarin zij cultuur- en gedragsverandering koppelt aan 'maatschappelijke verantwoordelijkheid'. In 2009 heeft DNB een inventarisatie uitgevoerd van de invloed van gedrag en cultuur op de integriteit van instellingen en de rol daarvan binnen het DNB toezicht. Een instelling moet handelen op een manier die uitlegbaar en verantwoordbaar is, die de professionele, individuele verantwoordelijkheid stimuleert en beloont, en waarmee niet alleen de letter maar ook de geest van de wet wordt nageleefd. Daarbij beziet DNB bijvoorbeeld of de organisatie beleid heeft met betrekking tot maatschappelijk verantwoord ondernemen en dit meeneemt als onderdeel van haar risicomanagement. In haar Visie Toezicht 2010-2014<sup>14</sup> heeft DNB 'gedrag en cultuur bij instellingen' als één van de belangrijkste toezichtthema's voor 2010 geformuleerd. In dat kader heeft DNB haar beleidsvisie over gedrag en cultuur gepubliceerd.<sup>15</sup> In 2010 is het thema 'gedrag

<sup>13</sup> Zie voor persbericht en preconsultatie <http://www.dnb.nl/openboek/extern/id/nl/all/40-198999.html>

<sup>14</sup> <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/nieuwsoverzicht-en-archief/nieuws-2010/dnb230477.jsp>

<sup>15</sup> [http://www.dnb.nl/binaries/De%25207%2520Elementen%2520van%2520een%2520Integere%2520Cultuur\\_tcm46-](http://www.dnb.nl/binaries/De%25207%2520Elementen%2520van%2520een%2520Integere%2520Cultuur_tcm46-)

en cultuur' verder vormgegeven door bij tien instellingen een pilot-onderzoek uit te voeren en daarbij gebruik te maken van een beoordelingskader. Door meer aandacht te geven aan gedrag en cultuur bij instellingen kijkt het toezicht meer vooruit, dan wanneer 'achteraf' wordt getoetst of de regels zijn nageleefd. Het vaststellen en verhelpen van de kwetsbaarheid van gedrag en cultuur binnen de instelling stelt hoge eisen aan het toezicht. Toezicht moet indringend, kritisch en proactief, volledig, adaptief en vasthoudend zijn. Deze onderwerpen adresseert DNB in haar Plan van Aanpak Cultuurverandering Toezicht DNB dat de minister van Financiën 16 augustus 2010 aan de Tweede Kamer heeft gezonden.

*Aanbeveling 8: Code(s) voor andere financiële instellingen*

DNB verwelkomt dat verzekeraars en pensioenfondsen net als de bancaire sector initiatieven nemen om lessen te trekken uit de crisis. Zo heeft het Verbond van Verzekeraars gezien of haar Gedragscode Verzekeraars uit 2002 een verdere update nodig heeft om meer aansluiting te vinden op de Code Banken. Op 28 oktober 2010 publiceerde het Verbond een verklaring waaruit volgt dat bij het opstellen van de Code Verzekeraars de Code Banken op het punt van beloningen integraal wordt overgenomen. Verder hebben de verzekeraars initiatieven ontplooid, zoals hun programma 'Verzekeraars Vernieuwen' en de introductie van het keurmerk 'klantgericht verzekeren'.

De pensioensector heeft good practices geformuleerd op het gebied van beleggingsbeleid. DNB heeft hierbij ondersteuning geleverd, onder meer door op 15 maart 2010 de resultaten uit haar onderzoek uit 2009 naar het beleggingsbeleid van pensioenfondsen te delen met de sector.<sup>16</sup> Dit heeft tot initiatieven van verschillende pensioenfondsen geleid om met hulp van externe deskundigen hun risicomanagement te verbeteren. Verder mag niet onvermeld blijven het rapport van de Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer van begin 2010. Deze door het ministerie van SZW ingestelde Commissie doet aanbevelingen ten aanzien van het risicomanagement van pensioenfondsen, die DNB van harte onderschrijft.<sup>17</sup>

#### **4 'De wetgever: Aanscherpen regulering en versterken rol nationale parlement'**

*Aanbeveling 10: Regelgeving bij voorkeur mondiaal of Europees, indien nodig en mogelijk nationaal*

DNB onderschrijft volledig de vaststelling van de Commissie dat de problematiek in Nederland onderdeel is van een groter (internationaal) geheel, dat oplossingen dan ook binnen dat grotere geheel tot stand moeten komen en dat Europese lidstaten daarbij bindende en ondubbelzinnige afspraken moeten maken over de onderlinge verdeling van de kosten ('burden-sharing').

Door de jaren heen is steeds meer regelgeving vastgesteld op Europees niveau. Daaraan voorafgaand, spelen mondiale gremia zoals het Bazels Comité en het Financial Stability Board vaak een prominente rol in de ontwikkeling van de kaders voor financiële ondernemingen. Het internationale onderhandelingsproces schept mogelijkheden om door een hoge kwaliteit van de inbreng de invloed te vergroten. DNB investeert dan ook sinds jaar en dag in een kwalitatief hoogwaardige en initiërende inbreng op Europees en mondiaal niveau.

In de gevallen waar een gewenste aanpassing in de wet- en regelgeving in mondiaal of Europees verband niet of onvoldoende kan worden gerealiseerd zal, zoals de Commissie ook constateert, steeds moeten worden gezien of op nationaal niveau wet- en regelgeving kan worden ontwikkeld. Dit is echter geen automatisme. Nederland had en heeft als klein land met een open economie een groot belang bij

---

233197.pdf

<sup>16</sup> Zie <http://www.dnb.nl/openboek/extern/id/nl/all/40-197374.html>

<sup>17</sup> Rapport van de Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer (Commissie Frijns) van begin 2010 'Pensioen: Onzekere Zekerheid', zie [http://docs.minszw.nl/pdf/129/2010/129\\_2010\\_3\\_13883.pdf](http://docs.minszw.nl/pdf/129/2010/129_2010_3_13883.pdf)

harmonisatie en naleving van Europese en mondiale regels. Nederland kent om die reden een pro-Europese traditie en hecht groot belang aan eerlijke concurrentieverhoudingen. Harmonisatie van regelgeving stimuleert niet alleen gelijke concurrentieverhoudingen, maar beperkt ook toezichtarbitrage

*Aanbeveling 11: Geleidelijke verhoging minimum-kapitaaleisen met cyclusreserve*

DNB is verheugd dat de Commissie zich aansluit bij de aanscherpingen en aanpassingen van de Bazels kapitaalakkorden zoals ingezet door het Bazels Comité (ook wel 'Bazel III')<sup>18</sup> en dat de Commissie pleit voor spoedige invoering in Europese en nationale wetgeving. DNB ijvert in Europees en nationaal verband voor een spoedige implementatie. Voorbeelden hiervan zijn haar communicatie richting de sector en het laten doorrekenen van de impact van de voorstellen. De timing is van groot belang; een belangrijke voorwaarde is dat het economische herstel hierdoor niet wordt belemmerd.

Op 26 juli 2010 maakte het Bazels Comité bekend dat brede overeenstemming was bereikt over de belangrijkste karakteristieken van de Bazel III voorstellen en op 12 september 2010 is overeenstemming bereikt over de kalibratie en infasering van de maatregelen. Tijdens de G20 top op niveau van ministers van Financiën en centrale bank presidenten op 22 en 23 oktober 2010 in Gyeongju, zijn de voorstellen van het Bazels Comité overgenomen zodat deze konden worden vastgesteld tijdens de G20 top van regeringsleiders, op 11-12 november te Seoul. Op verzoek van de vaste commissie voor Financiën heeft de president van DNB, tevens voorzitter van het Bazels Comité, op 10 november 2010 een openbare technische briefing gegeven over Bazel III.

De belangrijkste kenmerken van de maatregelen betreffen een betere definitie van kapitaal, een betere weerspiegeling van risico's in kapitaaleisen, een verhoging van de hoeveelheid kapitaal die banken moeten aanhouden, een additionele buffer boven het minimum, en wereldwijde liquiditeitsstandaarden. Om de economische impact te beheersen en om banken kans te geven aanpassingen door te voeren, is een passende invoeringsperiode afgesproken. De maatregelen worden vanaf 2013 stapsgewijs ingevoerd en zullen per 2019 volledig effectief zijn.<sup>19</sup>

De nieuwe minimumeis voor kernkapitaal is van 2% vastgesteld op 4,5% van de totale risicogewogen activa van een bank. Verder is een minimum kapitaalseis van 6% voor de ruimere Tier 1 definitie van het kapitaal vastgesteld en blijft de eis voor het totale kapitaal gehandhaafd op 8%.

Daarnaast is afgesproken hoe groot de additionele buffer *boven* het minimum moet zijn, waarbij het mikpunt is een stressvolle periode te kunnen doorkomen zonder onder de minimumeis te raken.

Deze buffer zal bestaan uit een kapitaalconserveringsbuffer en een anticyclische buffer.

De kapitaalconserveringsbuffer zal banken stimuleren naar een streefwaarde voor de kapitaalratio (boven het minimum van 4,5%) te groeien. Deze streefwaarde is 7%. Zolang deze streefwaarde niet is bereikt, en het aanwezige kernkapitaal tussen de 4,5% en 7% schommelt, zullen winstuitkeringen zoals

---

<sup>18</sup> Zie voor de voorstellen van het Bazels Comité haar persbericht van 17 december 2009 en de daarin opgenomen links: <http://www.bis.org/press/p091217.htm>. Zie ook het DNB kwartaalbericht van december 2009 [http://www.dnb.nl/binaries/Kwartaalbericht09\\_december\\_tcm46-226079.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/Kwartaalbericht09_december_tcm46-226079.pdf) en de DNB bundel 'In het spoor van de crisis' van maart 2010, met name pp 113-122 (te downloaden en bestellen via [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl)).

<sup>19</sup> Zie voor berekeningen van DNB naar het effect op het niveau van het bbp in de overgangsfase naar Bazel III het DNB Kwartaalbericht van september 2010. [http://www.dnb.nl/binaries/DNB%20Kwartaalbericht%20september%202010\\_tcm46-239265.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/DNB%20Kwartaalbericht%20september%202010_tcm46-239265.pdf) en DNB Occasional Study Vol.8/No.3 (2010) 'Macro-effecten van hogere kapitaal- en liquiditeitstandaarden voor banken' van oktober 2010, [http://www.dnb.nl/binaries/Macro-effecten%20van%20hogere%20kapitaal-%20en%20liquiditeit%20standaarden%20voor%20banken\\_tcm46-240019.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/Macro-effecten%20van%20hogere%20kapitaal-%20en%20liquiditeit%20standaarden%20voor%20banken_tcm46-240019.pdf)



dividenden worden gekort. De anticyclische buffer is gekoppeld aan de nationale kredietgroei. Een bank moet deze anticyclische buffer laten toenemen als de kredietverlening harder groeit dan in normale tijden. Op beide bufferelementen kan in slechte jaren worden ingeteerd.

De risicogewogen kapitaaleisen worden aangevuld met een niet-risicogewogen kapitaalmaatstaf, de zogeheten leverage ratio. Deze maatstaf geeft de balansomvang in verhouding tot het aangehouden kapitaal weer en moet een grens stellen aan de opbouw van een overmatige schuldpositie, één van de oorzaken van de crisis. Een verplichte minimale leverage ratio voorkomt dat de bankbalans ongebreideld groeit door excessieve kredietverlening, zonder dat hier een minimale hoeveelheid verliesabsorberend vermogen voor wordt aangehouden. In een overgangsfase tot 1 januari 2017 wordt een leverage ratio van 3% getest, waarna de leverage ratio wordt ingevoerd op 1 januari 2018 met eventuele aanpassingen. Verder zullen voor het eerst internationale standaarden worden ingevoerd die aangrijpen bij het liquiditeitsrisico van banken. Deze zogenoemde Liquidity Coverage Ratio (LCR) vereist dat een bank een relatief zwaar stress scenario overleeft waarbij deze gedurende één maand te maken heeft met substantiële netto cash outflows. Daartoe moet de voorraad liquide activa de veronderstelde netto cash outflow dekken.

De Commissie De Wit constateert dat DNB de bevoegdheid heeft instellingen hogere kapitaaleisen op te leggen dan het wettelijk minimum. DNB maakt regelmatig gebruik van haar bevoegdheden om uit hoofde van de tweede pilaar van Bazel II om micro-prudentiële redenen – vanwege risico's bij een individuele instelling – van banken hogere buffers te eisen. Het wettelijk kader voorziet niet in een mogelijkheid omwille van puur macro-prudentiële redenen extra buffers te eisen. In het kader van de inbedding van de ESRB en de bredere discussie over het gebruik van macroprudentiële instrumenten, verdient deze mogelijkheid naar mening van DNB zeker overwogen te worden.

*Aanbeveling 12: Afscherming nutsbankactiviteiten van zakenbankactiviteiten binnen een instelling*

DNB is met de commissie van mening dat spaargeld niet in gevaar mag worden gebracht door overmatig risicovolle bankactiviteiten. De vraag is echter of afsplitsing of ring-fencing van zakenbankactiviteiten hiervoor de meest effectieve oplossing is. Het risico van een activiteit hangt namelijk niet af van het label dat daaraan hangt. Ook nutsbankactiviteiten zoals de verstrekking van hypotheeklen gaan gepaard met risico's; veilig geld uitlenen bestaat niet. Deze risico's kunnen zeer groot zijn, zoals werd geïllustreerd door de Nederlandse hypotheekbanken begin jaren tachtig en de 'savings & loans crisis' in de VS begin jaren negentig. Daarnaast kan de deconfiture van een pur sang zakenbank alsnog grote uitstralingseffecten hebben op banken met een nutskarakter, zoals het faillissement van de zakenbank Lehman Brothers laat zien. Bovendien is het niet eenvoudig onderscheid te maken tussen nutsactiviteiten en zakenbankactiviteiten.

Volledige splitsing van nuts- en zakenbankactiviteiten – indien al mogelijk – is een drastische ingreep met mogelijk grote nadelige gevolgen. Ten eerste vallen diversificatievoordelen, alsmede synergie-effecten aan de kostenkant, van het combineren van activiteiten weg. Onderzoek van DNB (zoals ook beschreven in het in 2009 gepubliceerde rapport *Het Nederlandse financiële stelsel, een onderzoek naar huidige en toekomstige trends*<sup>20</sup>) wijst uit dat deze voordelen in het verleden aanzienlijk zijn geweest, met name in de combinaties van retail banking en corporate banking, en van corporate banking en

---

<sup>20</sup> Zie het persbericht van 10 juli 2009 en de daarin opgenomen links naar het DNB rapport: <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/nieuwsoverzicht-en-archief/nieuws-2009/dnb219892.jsp>

investment banking. Ten tweede brengt de opsplitsing van universele banken grote operationele risico's met zich mee.

Een minder drastische variant, die door de Commissie wordt bepleit, is het scheiden (ring-fencing) van activiteiten in afzonderlijke, financieel zelfstandige, onderdelen binnen de groep. Hiermee hoeven geen bedrijfsonderdelen te worden afgestoten en kunnen de diversificatie en sommige van de synergie-effecten behouden blijven. Echter, ook ring-fencing laat onverlet dat bankieren inherent met risico gepaard gaat. Daarnaast passen bij deze variant twee aanvullende kanttekeningen. Ten eerste zal de effectiviteit van ring-fencing in de tijd afnemen, omdat financiële instellingen methoden zullen ontwikkelen om de scheiding te omzeilen (zie de geschiedenis van de Glass-Steagal wetgeving in de VS). Ten tweede is het niet waarschijnlijk dat ring-fencing binnen een financiële groep voldoende bescherming zal bieden tegen besmetting van financiële problemen binnen de groep. Omdat financiële instellingen doorgaans gebruik maken van één merknaam zullen financiële problemen bij een onderdeel binnen de groep snel geassocieerd worden met andere onderdelen.<sup>21</sup>

DNB is van mening dat spaargeld het beste wordt beschermd door verzwaring van de Bazelse kapitaal- en liquiditeitseisen, zie hiervoor ook aanbeveling 11. Daarbij zij opgemerkt dat de geplande verzwaring van de kapitaaleis voor het handelsboek onder andere is gericht op het beperken van risico voortkomend uit zakenbankactiviteiten. Ook zullen tegenpartijkredietrisico en bepaalde gesecuritiseerde producten met een zwaardere kapitaalseis worden belast. Als gevolg hiervan wordt het voor banken minder aantrekkelijk gemaakt complexe handelsactiviteiten te blijven uitvoeren.

*Aanbeveling 13: Beoordeling financiële stabiliteit belangrijk criterium bij overnames en fusies*

In de Wft zal in de komende periode de Europese vvgb-richtlijn (ook wel Antonveneta-richtlijn) worden geïmplementeerd. Tot dat moment gelden de vvgb-bepalingen uit de huidige Wft artikelen. Wel past DNB – omdat de termijn waarbinnen de vvgb-richtlijn zou moeten zijn geïmplementeerd in Nederland al is verlopen – de vvgb-bepalingen in de Wft al zoveel mogelijk toe conform de nieuwe Europese richtlijn.

De Antonveneta-richtlijn beoogt tot uitdrukking te brengen dat de overheidsinvloed door middel van onafhankelijk toezicht op fusies en overnames in de financiële sector “enkel tot doel behoorde te hebben te waarborgen dat ondernemingen in deze sector door deelnemingen en overnames geen ongepaste risico's nemen en dat de soliditeit van zowel degene die een deelneming of overname beoogde als degene waarin die deelneming werd beoogd of die werd overgenomen niet in het geding zal komen”.<sup>22</sup> De vorige richtlijn was echter zodanig ruim geformuleerd dat soms ook niet-prudentiële afwegingen betrokken werden bij de beoordeling van een voorgenomen deelneming. De Antonveneta-richtlijn beperkt de beoordeling dan ook tot een limitatieve lijst van prudentiële criteria.

Met de Commissie is DNB van mening dat overwegingen met betrekking tot de financiële stabiliteit een rol moeten spelen bij de beoordeling van een voorgenomen deelneming in de financiële sector. De memorie van toelichting bij het wetsvoorstel ter implementatie van de vvgb-richtlijn in Nederland gaat

---

<sup>21</sup> Zie bijvoorbeeld het onderzoeksrapport ‘Study on Financial Conglomerates and Legal Firewalls’ dat in opdracht van de Pensioen- & Verzekeringskamer, DNB, de AFM, de NVB en het Verbond van Verzekeraars is vervaardigd door het advocatenkantoor Freshfields Bruckhaus Deringer. Het rapport concentreert zich op de betekenis van juridische en andere ‘(legal) firewalls’ tussen ondernemingen die deel uitmaken van een financieel conglomeraat:  
[http://www.dnb.nl/binaries/Freshfields%20report\\_tcm46-144721.pdf](http://www.dnb.nl/binaries/Freshfields%20report_tcm46-144721.pdf)

<sup>22</sup> Kamerstukken II 2009-2010, 32 292, nr. 3.

uitgebreid in op die rol.<sup>23</sup> Stabiliteitsoverwegingen moeten aldus kunnen leiden tot weigering van een aangevraagde vvgb. Voorwaarde hiervoor is wel dat een verband kan worden gelegd tussen financiële stabiliteit en één of meer van de in de vvgb-richtlijn neergelegde, objectieve criteria. Overwegingen met betrekking tot de financiële stabiliteit worden via deze weg meegewogen bij de toetsing aan de andere, meer prudentiële weigeringsgronden van artikel 3:100, onderdelen a en b, Wft van de huidige Wft.<sup>24</sup> Deze richtlijnconforme uitleg en toepassing van de Wft is door DNB afgestemd met het ministerie. Logischerwijs geeft het parlement nu prioriteit aan de implementatie in Nederlandse wetgeving van de Antonveneta-richtlijn. Dit neemt niet weg dat bij een toekomstige richtlijnwijziging het meewegen van aspecten inzake de financiële stabiliteit voor alle duidelijkheid beter expliciet zou kunnen worden benoemd zoals de Commissie ook suggereert.

#### *Aanbeveling 14: Uitbreiding interventie-instrumentarium overheid*

Veel van de uitbreidingen die DNB op dit punt voorstaat, zijn benoemd in haar zogenoemde wetgevingsbrief, waarin zij periodiek haar wensen inzake regelgeving opneemt, die de minister op 25 oktober 2010 aan de Kamer doorzond.<sup>25</sup>

DNB hanteert in haar toezichtpraktijk reeds een interventieladder, in de zin dat zij voortdurend beoordeelt in welke fase een instelling zich bevindt, en haar maatregelen vervolgens op deze fase afstemt. DNB is er voorstander van hier verdere stappen te zetten, door ten eerste de formele instrumenten die DNB ter beschikking staan te evalueren en waar nodig uit te breiden, en ten tweede een systematische indeling te publiceren van het (aangepaste) informele en formele instrumentarium naar verschillende fasen. Een dergelijke aanpak zal de voorspelbaarheid en accountability van DNB in haar rol als toezichthouder verder versterken.<sup>26</sup> Een interventieladder moet echter geen keurslijf zijn in de zin dat de inzet van instrumenten in een bepaalde fase een automatisme wordt. Het is de verantwoordelijkheid van de toezichthouder, afhankelijk van de precieze omstandigheden van het concrete geval, te beoordelen welke instrumenten (informeel of formeel) moeten worden ingezet. Dit vergt discretionaire ruimte.

DNB bepleit verder dat wordt onderzocht hoe de bestaande formele toezichtinstrumenten 'aanwijzing' en 'curator' kunnen worden aangescherpt. Zo kan DNB met een 'aanwijzing' een instelling opdracht geven een bepaalde gedragslijn te volgen, hetgeen minder direct ingrijpen impliceert dan het opleggen van een concrete maatregel. Ook bij de curator blijft de toezichthouder op afstand. Een mogelijke aanscherping is in lijn met het advies van de Commissie de Wit dat de toezichthouder op basis van een interventieladder een instelling opdracht kan geven bepaalde problemen op te lossen, of corrigerende maatregelen direct en dwingend kan opleggen.

Met betrekking tot een aantal specifieke instrumenten is onder andere door DNB, samen met het ministerie van Financiën, reeds de nodige analyse verricht, zodat de desbetreffende instrumenten al betrekkelijk snel zouden moeten kunnen worden ingevoerd. Het ministerie van Financiën zal naar

---

<sup>23</sup> Kamerstukken II 2009-2010, 32 292, nr. 3.

<sup>24</sup> Na implementatie van de vvgb-richtlijn zal het vooral de weigeringsgronden van artikel 3:100, eerste lid, onder c en d, van de Wft betreffen.

<sup>25</sup> Kamerstukken II, 2010-2011, 32 545, nr. 1 met bijlagen.

<sup>26</sup> Zie ook het voornemen om de interventieladder in Nederland verder te ontwikkelen zoals opgenomen in de brief van het Kabinet aan de Tweede Kamer 'Voortgang en voornemens hervormingen financiële sector' van 15 december 2009. Kamerstukken II 2009-2010, 32 013, nr. 6.

verwachting binnenkort het voorstel naar aanleiding van deze analyse voor consultatie bekendmaken. Dit betreft de invoering van een overdrachtsinstrument; dit instrument vormt de kern van het 'special resolution regime' dat naar aanleiding van de kredietcrisis in het VK is geïntroduceerd. Met een overdrachtsinstrument kunnen aandelen en/of activa en passiva, geheel of gedeeltelijk, buiten de algemene vergadering van aandeelhouders om, naar een private partij of een door de overheid opgerichte entiteit worden overgedragen. Dit is ordelijker en efficiënter dan een gewoon faillissement, en biedt meer mogelijkheden om de schade voor particulieren te beperken. Veel maatschappelijke onrust, die slecht is voor het vertrouwen in de financiële sector, kan daarmee worden voorkomen. Mocht dit instrument worden ingevoerd, dan zou dit zowel voor grote, systeemrelevante als kleinere instellingen moeten gelden. Bij de ontwikkeling van nieuwe toezichtinstrumenten moeten de internationale ontwikkelingen nauwlettend in de gaten worden gehouden. Zo werkt ook de Europese Commissie aan een gecoördineerd raamwerk voor crisismanagement in de EU, waar dit instrument naar verwachting deel van zal uitmaken. Voorts heeft DNB in haar wetgevingsbrief erop gewezen dat bepalingen in door financiële instellingen afgesloten contracten (zogenoemde notification and trigger events) een averechts effect kunnen hebben op de inzet van formeel toezichtinstrumentarium. Daarom bepleit zij dat onderzoek wordt gedaan naar deze naar notification events, en dat de trigger events worden geadresseerd in het wetsvoorstel waarin bovengenoemd overdrachtsinstrument wordt geïntroduceerd

*Aanbeveling 15: Europees depositogarantiestelsel (DGS) met risicogelateerde, ex ante financiering*  
DNB werkt momenteel samen met het ministerie van Financiën in een gezamenlijke technische werkgroep aan onderzoek naar een ex ante, met risicogewogen premies gefinancierd DGS. De minister heeft aangekondigd dat voorstellen tot wijziging van wet- en regelgeving in dezen worden afgerond in 2011. Overigens heeft de Europese Commissie in juli 2010 een concept-Richtlijn DGS gepubliceerd met voorstellen over ex ante financiering en risicopremies.

DNB onderschrijft verder voorstellen van de minister voor onderzoek naar de mogelijkheid dat deposito's bij betalingsonmacht van een bank kunnen worden overgenomen door een andere bank, waarbij het depositogarantiestelsel ('DGS') deze overname financiert. Bij aanpassingen van het DGS moet worden bedacht dat de Nederlandse regels voortvloeien uit Europese regelgeving en dat Nederland dus ten aanzien van veel aspecten van het DGS afhankelijk is van Europa (wijziging van Europese regelgeving is niet onmogelijk, maar vraagt tijd). Deze afhankelijkheid doet zich bijvoorbeeld sterk gelden bij de aanbeveling van de Commissie dat de dekking onder het Nederlandse DGS tot 100.000 euro weer wordt verlaagd naar een niveau van voor de crisis. Het is namelijk onwaarschijnlijk dat de Raad en het Europese Parlement deze maximum-harmonisatie, waarvan de inwerkingtreding per 31 december 2010 al in de richtlijn is vastgelegd, nog zal terugdraaien. Bovendien, als de dekking in heel Europa wordt geharmoniseerd (zoals het ernaar uitziet), is er weinig tot geen behoefte meer voor bijkantoren om aanvullend deel te nemen aan het DGS van de gast Lidstaat. De dekking is immers overal gelijk. Doorbreken van de harmonisatie tot 100.000 euro door Nederland kan ertoe leiden dat topping-up binnen Europa blijft bestaan.

#### *Aanbeveling 16: Bankenheffing*

DNB onderschrijft de kanttekeningen die de Commissie plaatst bij het eventueel invoeren van een bankenheffing. De Europese discussie richt zich op een bankenheffing met een grondslag op basis van onverzekerd vreemd vermogen (passiva - eigen vermogen - ex-ante gedekte deposito's). Er dient terdege rekening te worden gehouden met het cumulatieve effect van verschillende

maatregelen die thans worden overwogen, zoals een eventuele bankenheffing, en de impact van de aanscherpingen onder Bazel III, de invoering van het raamwerk voor systeemrelevante instellingen van het Financial Stability Board (met daarin mogelijk een additionele eis voor risico-absorberend vermogen in de vorm van een kapitaalopslag of bail-in instrumenten) en de overgang naar een ex ante depositogarantiefonds met risicogebaseerde premies. In dit licht verdienen naar mening van DNB de Bazelse maatregelen nu eerste prioriteit en mag de discussie over de introductie van een bankbelasting er niet toe leiden dat het draagvlak daarvoor wordt ondergraven. Timing is van het grootste belang om te voorkomen dat het bankwezen te sterk wordt belast op een moment dat de algehele (economische) situatie nog zeer fragiel is.

Mocht worden besloten tot invoering van een bankenheffing, dan zou de internationale afstemming zich bij voorkeur moeten uitstrekken tot tariefstelling, grondslag en reikwijdte van een eventuele heffing. Teneinde de distorsies van een eventuele bankbelasting te mitigeren, zou Nederland aan de volgende principes moeten vasthouden: (i) level playing field, maar tegelijkertijd voldoende nationale discretie ten aanzien van de modaliteiten van de belasting wanneer een grondslag wordt overeengekomen op basis van onverzekerd vreemd vermogen; (ii) adequate volgtijdelijkheid met betrekking tot andere regelgeving en een geleidelijke invoering; (iii) voorkomen van dubbelheffing van instellingen via home country control principe; (iv) de problematiek inzake operationele uitvoerbaarheid moet vroegtijdig in de discussie worden ingebracht; en (v) een ex-ante depositogarantiefonds en resolutiefonds opgebouwd uit een bankenheffing zouden niet in één fonds moeten worden gecombineerd. Als de impact van een bankenheffing op de sector relatief beperkt wordt gehouden, zoals ook het geval is bij de voornemens in dezen in het VK en Duitsland, zal de opbrengst van een bankenheffing navenant beperkt zijn en zullen de opgebouwde middelen niet afdoende zijn voor een effectieve crisisresolutie.

## **5 De toezichthouder: ‘Versterken invulling en uitvoering van toezicht gewenst’**

### *Aanbeveling 19: Toezicht op Europees niveau versterken*

DNB vindt met de Commissie dat moet worden gestreefd naar één krachtige Europese toezichthouder. Bij cross-border instellingen is men dan niet meer afhankelijk van het uitwisselen van toezichtinformatie tussen nationale toezichthouders, omdat de Europese toezichthouder rechtstreeks informatie zal kunnen krijgen van die instellingen. In lijn met aanbeveling 10 moeten Europese lidstaten daarvoor eerst bindende afspraken maken over burden-sharing. Voor de informatieuitwisseling tussen nationale toezichthouders is voor de korte termijn met de instelling van toezichtcolleges voor grote financiële instellingen een goede stap gezet. Nog meer vooruitgang wordt geboekt met de komst van de drie European Supervisory Authorities (‘ESAs’). Die autoriteiten gaan bindende standaarden opstellen voor onder andere uitwisseling van informatie en samenwerking in colleges en gaan zelf deelnemen in colleges met als specifieke taak het functioneren van colleges te monitoren en stimuleren.

Mede naar aanleiding van de Icesave casus hebben DNB en het ministerie van Financiën een gezamenlijke visie ontwikkeld voor het toezicht op EU/EER bijkantoren. Zij trekken in dezen gezamenlijk op richting de Europese wetgever in de onderhandelingen voor de nieuwe bankenrichtlijn (in casu de ‘CRD-IV’). Het gezamenlijke voorstel kenmerkt zich door een uitbreiding van de informatierechten en escalatiemogelijkheden voor toezichthouders van ‘significante bijkantoren’.<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> Het is DNB beleid, vooruitlopend op de implementatie in de Wft per medio 2011 van de niet-limitatieve criteria uit de bankenrichtlijn (in casu ‘CRD-II’), een bijkantoor als significant aan te merken wanneer het, onder andere, spaargelden aantrekt van particulieren.

Wanneer de escalatiemogelijkheden versterkt zouden worden, zou dat de toezichthouder op een significant bijkantoor de mogelijkheid bieden daadkrachtiger optreden van de home toezichthouder te eisen. Bij verschil van mening over de te volgen aanpak met de home toezichthouder moet de host toezichthouder het recht krijgen op bemiddeling via de (nieuw op te richten) Europese Banken Autoriteit. Daarnaast introduceert het voorstel de mogelijkheid voor de host toezichthouder in noodsituaties zelf eenzijdig te kunnen ingrijpen om het belang van de nationale depositohouders te beschermen. Voor 'super-significante' bijkantoren is voorgesteld, onder omstandigheden, bevoegdheden van de home aan de host toezichthouder te delegeren. Dit laatste voorstel is in de CRD-IV onderhandeling niet overgenomen aangezien de Europese Commissie en een meerderheid van de lidstaten dit als een te grote inbreuk zien op het principe van home country control. Mochten de overige voorstellen in de CRD-IV worden overgenomen, is dat een positieve eerste stap. Echter, om de geconstateerde gebreken in het home-host stelsel adequaat te kunnen adresseren, zal DNB blijven ijveren voor verdere verbeteringen.

Wanneer de uitzettingen van een instelling zijn geconcentreerd in één of enkele landen kan dit risico's met zich mee brengen, zeker wanneer deze landen een niet verwaarloosbaar risico op terugbetaling hebben. Dit vraagt om een scherpe beoordeling van het bedrijfsmodel van dergelijke instellingen, zowel voorafgaand aan de toelating tot de markt als in het doorlopend toezicht. Om die reden heeft DNB op 15 juli 2010 de beleidsregel 'behandeling concentratierisico opkomende landen' gepubliceerd in de Staatscourant.<sup>28</sup> De beleidsregel is een nadere invulling van het concentratierisico dat deel uitmaakt van de zogenoemde 'tweede pijler' van Bazel II. Banken met significante concentraties in landen met een niet verwaarloosbaar risico op terugbetalings- en omzettingsproblemen alsook verhoogd collectief debiteuren risico, moeten deze risico's afdoende beheersen. De beleidsregel geeft aan welke risico-beheersingsmaatregelen door DNB worden voorgestaan en, indien deze onvoldoende blijken te zijn, met welke kapitaalopslagen rekening moet worden gehouden. De instellingen maken één en ander zichtbaar in het Internal Capital Adequacy Assessment Process ('ICAAP'), welke in het Supervisory Review and Evaluation Process ('SREP') door DNB zal worden beoordeeld, voor het eerst in oktober 2010.

Hoewel niet strikt beperkt tot het Europese speelveld, vestigt DNB ook de aandacht op Nederlandse instellingen die belangrijke activiteiten in het buitenland ontplooiën. Om te zorgen voor een goede coordinatie tussen de diverse betrokken toezichthouders zal DNB voor zover mogelijk zelf groepstoezicht op met name de internationaal opererende verzekeraars organiseren.

#### *Aanbeveling 20: Meer transparantie uitvoering toezicht*

DNB ijvert er continue voor nog meer transparantie te betrachten bij haar werkzaamheden: richting het publiek, richting de onder haar toezicht staande instellingen en richting de overheid. Transparantie richting publiek is voor DNB zeer belangrijk. Zo zal DNB op haar website een clustering aanbrenge van speciaal op de consument gerichte informatie over toezicht. Daarbij wordt ingegaan op wat toezicht vermag en wat de grenzen zijn van de geheimhoudingsplicht van DNB. Ook zal aandacht worden besteed aan de eigen verantwoordelijkheden van partijen, waaronder de consument. Verder zal DNB meer aandacht besteden aan toezichtgerelateerde onderwerpen door middel van specifieke brochures, het onderwijsmateriaal dat zij beschikbaar stelt en de reguliere publicaties van DNB zoals het DNB Magazine en het DNB Kwartaalbericht. Daarnaast is toezicht zeer geregeld het onderwerp van speeches en interviews gegeven door DNB directieleden. DNB zal toezichtgerelateerde informatie

<sup>28</sup> Zie <http://www.dnb.nl/openboek/extern/id/nl/all/40-198203.html>

ook beschikbaar stellen als zij deelneemt aan beurzen en uiteraard in het DNB informatiecentrum. Zij draagt hiermee bij aan een beter beeld bij het publiek van 'wat toezicht vermag'. Dit raakt ook aan aanbevelingen 22 en 24 waar de Commissie respectievelijk aanbeveelt toezicht uit te breiden naar buiten toezicht vallende instellingen en markten en het vrijstellingsbedrag bij de vergunning- en prospectusplicht te verhogen zodat meer instellingen onder toezicht komen. In algemene zin moet bij het stellen van elke toezichtgrens worden bedacht dat er daarboven of -buiten altijd weer vehikels voorkomen die niet onder toezicht staan en waarbij particulieren (indirect) schade kunnen leiden. Bij het ontwikkelen van haar communicatie-uitingen betreft DNB dan ook de vraag hoe het publiek kan worden geattendeerd op het ontbreken van toezicht boven of buiten enige (verhoogde) toezichtgrens.

DNB zal de mogelijkheid bezien om geaggregeerde of niet herleidbare waarschuwingen te doen aan het publiek, zoals in algemene zin waarschuwen voor hoge spaarrentes of ontwikkelingen in deelsectoren. Enigszins hieraan gerelateerd is de aanbeveling van de Commissie periodiek solvabiliteitsinformatie te publiceren. DNB publiceert al enige geaggregeerde solvabiliteitsinformatie via reguliere publicaties zoals de website en het Statistisch Bulletin. Zo wordt het geaggregeerde Tier 1 en Tier 2 vermogen, de aftrekposten van het toetsingsvermogen, het totaal aan toetsingsvermogen en de risico gewogen activa op kwartaalbasis gepubliceerd via tabel 5.6 van het DNB Statistisch Bulletin. In haar Jaarverslag geeft DNB beperkt informatie over de solvabiliteits-positie van het Nederlandse bankwezen in tabel 5.1 (geaggregeerde BIS ratio en Tier 1 ratio).

DNB zal op korte termijn via haar website middels Open Boek Toezicht solvabiliteitsinformatie gaan publiceren conform de publicatievereisten die tussen het CEBS en de nationale toezichthouders zijn overeengekomen en door het CEBS wordt gepubliceerd. Deze publicaties zullen jaarlijks plaatsvinden. Voor de langere termijn zal DNB onderzoeken met welke aanvullende data (en mogelijk met een hogere frequentie) zij haar publicaties kan uitbreiden. Dit geldt zowel voor de balans en de verlies- en winstrekening informatie als voor de solvabiliteitsinformatie en mogelijkerwijze de liquiditeitsinformatie. Daarbij zal tevens worden onderzocht of informatie eventueel op instellingsniveau zou kunnen worden gepubliceerd.

DNB is transparant naar de onder haar toezicht staande instellingen over hoe zij als toezichthouder handelt of voornemens is te handelen, bijvoorbeeld door beleidsregels te publiceren. Dit verhoogt de effectiviteit van het toezicht: instellingen kunnen zich tijdig instellen op veranderingen. Via Open Boek draagt DNB bij aan het ontsluiten en inzichtelijk maken van beleid- en regelgeving. Ook is DNB transparant richting de overheid en de wetgever. Zo geeft DNB middels de jaarlijkse begrotings- en verantwoordingscyclus inzicht in wat zij het afgelopen jaar heeft gedaan en van plan is in het nieuwe toezichtjaar te doen. Verder is DNB transparant richting het ministerie van Financiën in haar wensen omtrent regelgeving door (net als de AFM) periodiek een wetgevingsbrief toe te zenden. De minister zal hieraan in zijn jaarlijkse wetgevingsbrief aan de Tweede Kamer aandacht besteden en de brieven van DNB en AFM als bijlagen meesturen. Dit gebeurde voor het eerst op 25 oktober 2010.<sup>29</sup>

*Aanbeveling 21: Nauwere samenwerking toezichthouders en ombudsman financiële dienstverlening*

Waar deze aanbeveling terecht op attendeert, is dat contacten tussen de ombudsman financiële dienstverlening en DNB momenteel ad-hoc van aard zijn. In generieke zin, dat wil zeggen zonder dat sprake is van uitwisseling van toezichtvertrouwelijke informatie, kan vooral voor het verkrijgen van een

---

<sup>29</sup> Kamerstukken II, 2010-2011, 32 545, nr. 1 met bijlagen.

scherper beeld van risico's of ontwikkelingen in de financiële sector een meer structurele, periodieke overlegvorm nuttig zijn.

Er zijn echter belangrijke kanttekeningen te plaatsen bij de aanbeveling van de Commissie de ombudsman financiële dienstverlening binnen de geheimhoudingsschil van AFM en DNB te brengen. Het gesloten stelsel van informatie-uitwisseling uit de Wft en de Europese richtlijnen biedt hiertoe geen mogelijkheid. Verder moet worden bedacht dat de ombudsman financiële dienstverlening een geschillenbeslechter is, en geen toezichthouder. In geval van informatie-verstrekking aan de ombudsman financiële dienstverlening moet bovendien worden bedacht dat dit van invloed kan zijn op de bereidheid van instellingen informatie aan DNB te verstrekken. De geheimhoudingsplicht is een essentiële voorwaarde voor effectief toezicht en beoogt te voorkomen dat instellingen terughoudend zijn met het verstrekken van informatie aan de toezichthouder.<sup>30</sup> De instellingen zullen in elk geval willen waarborgen dat informatie in een later stadium (via DNB) niet alsnog in een procedure bij de ombudsman financiële dienstverlening wordt aangewend.

Een alternatief voor de aanbeveling van de Commissie zou kunnen zijn het opnemen van de mogelijkheid voor de ombudsman financiële dienstverlening om informatie aan DNB en/of AFM te verstrekken. Op grond van het reglement van de ombudsman is een uitzondering op diens geheimhoudingsplicht opgenomen indien deze van mening is dat tuchtrechtelijke beoordeling van het handelen of nalaten van een financiële onderneming is aangewezen. Op eenzelfde manier zou een uitzondering kunnen worden gemaakt voor een melding aan DNB en/of AFM indien de ombudsman van mening is dat er aanleiding is dat DNB en/of AFM het toezicht dienen te verscherpen op een financiële onderneming of nader bepaalde prudentiële of gedragsrisico's van een groep onder toezicht staande ondernemingen.

#### *Aanbeveling 22: Toezicht op buiten toezicht vallende instellingen en markten*

De commissie beveelt aan dat instellingen en markten binnen het financiële stelsel die tot nog toe niet, of slechts beperkt, onder toezicht stonden, onder toezicht moeten komen. DNB onderschrijft die aanbeveling waar het instellingen en markten betreft die een bedreiging (kunnen) vormen voor (i) de belangen van anderen dan professionele marktpartijen, (ii) voor de stabiliteit van het financiële stelsel of (iii) de soliditeit van onder prudentieel toezicht staande financiële ondernemingen (besmettingsgevaar). DNB onderschrijft in dat verband de verschillende initiatieven voor Europese regelgeving in dezen en adviseert daarover het ministerie van Financiën en – via diverse internationale gremia, zoals het CEBS – de Europese Commissie. In het bijzonder betreft dit aanscherping van het toezicht op kredietbeoordelingsbureaus, invoering van toezicht op alternative investment funds (hedgefondsen en andere tot nog toe niet aan Europese regels onderworpen beleggingsinstellingen), en regulering van de handel in bepaalde afgeleide instrumenten (onder andere credit risk default swaps) die tot nog toe buiten de gevestigde, gereguleerde, markten om plaatsvindt, via een stelsel van rapportages ter waarborging van de transparantie van deze markten, rapportageverplichtingen en een verplichting tot clearing & settlement via erkende Central Counter Parties (CCP's), zodat een veilige en tijdige afwikkeling is gewaarborgd.

#### *Aanbeveling 23: Toezicht en handhavinginstrumenten verbeteren*

<sup>30</sup> Zie in vergelijkende zin Kamerstukken I, 1998-1999, 24 456, nr. 76b, p. 3.



Door het feit dat in Nederland de centrale bank en toezichthouder in één instelling zijn verenigd, kan de toezichthouder profiteren van de centrale bank kennis over financiële stabiliteit en kan het financiële stabiliteitsbeleid profiteren van de verkregen inzichten in risico's aangegaan door banken, verzekeraars en pensioenfondsen. DNB kan als geïntegreerde instelling toetsen of actuele ontwikkelingen in de economie of op de financiële markten een risico vormen voor de Nederlandse financiële instellingen. Ook omgekeerd kan informatie vanuit instellingsniveau worden gebruikt om het inzicht in macro ontwikkelingen te verbeteren. Tegen deze achtergrond is in 2004 de divisie Financiële Stabiliteit opgericht. Het door deze divisie halfjaarlijks opgestelde Overzicht Financiële Stabiliteit (OFS) is een belangrijk voorbeeld van de wijze waarop DNB vorm geeft aan een effectiever financieel stabiliteitsbeleid door inzicht in risico's vanuit de cross-sectorale toezichtrol van DNB.<sup>31</sup> Zo blijken in de helft van de gevallen de daarin geformuleerde beleidsoverwegingen zowel op het terrein van de centrale bank als de toezichthouder te liggen, doordat ze zowel de stabiliteit van de financiële sector als geheel als ook die van individuele instellingen bevorderen. Overigens stelt DNB ook een interne versie op van het OFS dat beleidsaanbevelingen bevat voor het toezicht van DNB en vertrouwelijke informatie bevat over individuele instellingen. Tijdens de kredietcrisis heeft DNB de raakvlakken en synergievoordelen tussen de centrale bank en toezichttaken benut door haar macroprudentiële inzichten te gebruiken in de crisisbeheersing. DNB geeft de komende jaren verdere invulling aan stresstesten en werkt in dat kader mee aan internationaal gecoördineerde stresstesten.<sup>32</sup>

Macroprudentiële analyse dient, zoals ook de Commissie concludeert, verder te worden versterkt, onder meer door een betere borging ervan binnen de organisatie en door de bevindingen nadrukkelijker in actie te vertalen. In dat kader is per 1 januari 2010 binnen de divisie Financiële stabiliteit de nieuwe afdeling Macroprudentiële analyse gestart, waarmee de binnen DNB bestaande macroprudentiële expertise wordt gebundeld en versterkt. DNB heeft haar raamwerk voor het macroprudentiële toezicht op 7 mei 2010 gepubliceerd:<sup>33</sup>

- De nieuwe afdeling Macroprudentiële analyse heeft als hoofdtaak het macroprudentiële toezicht binnen DNB te coördineren. Dit toezicht is gebaseerd op een raamwerk waarbinnen een viertal stappen stelselmatig wordt doorlopen: (i) monitoring & analyse, (ii) beoordeling, (iii) mitigerende actie en (iv) evaluatie. Doel hiervan is om meer grip te krijgen op het proces van risicobeheersing en de vertaalslag van analyse naar actie te versterken.
- Macroprudentiële kwetsbaarheden worden via drie verdedigingslijnies geadresseerd. Allereerst kan worden getracht bedreigingen voor de financiële stabiliteit weg te nemen door deze tijdig te signaleren en te mitigeren. In de praktijk is dit niet altijd vooraf mogelijk. Daarom is de tweede verdedigingslinie de soliditeit van het stelsel op peil te houden met voldoende buffers en een robuuste infrastructuur. Daarbij is het ook van belang dat het stelsel zelf geen risico's genereert en onevenwichtigheden terugdringt ('leaning against the wind'). Crisisbeheersing is de derde verdedigingslinie, waarbij het doel is een crisis te beteugelen zodanig dat de financiële sector zo weinig mogelijk ontregeld raakt en de schade voor de reële economie beperkt blijft.

In haar micro-prudentiële toezicht zal DNB een slag dieper gaan om mogelijke oorzaken van latere problemen (zoals strategie, governance en cultuur van instellingen) op te sporen en aan te pakken voordat deze zich vertalen in verslechterende solvabiliteits- en liquiditeitsratio's, evenwel zonder haar

<sup>31</sup> Zie voor OFS: <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/publicaties-dnb/overzicht-financiele-stabiliteit/index.jsp>

<sup>32</sup> Zie Visie DNB Toezicht 2010-2014.

<sup>33</sup> Zie <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/nieuwsoverzicht-en-archief/nieuws-2010/dnb233763.jsp>

kwantitatieve analyses uit het oog te verliezen.

Het bovenstaande beperkt zich tot de bestaande instrumenten van DNB. De aanbeveling van de Commissie betreft ook eventuele nieuwe instrumenten. Op macroprudentieel terrein volgen de internationale ontwikkelingen elkaar in een snel tempo op. Veel van de huidige plannen zijn terug te voeren op het rapport van de De Larosière groep van februari 2009.<sup>34</sup> Zoals reeds genoemd bij aanbeveling 1, wordt in de Europese Unie momenteel hard gewerkt aan de oprichting van het European Systemic Risk Board (ESRB) dat vanaf 1 januari 2011 systeemrisico's zal analyseren en op grond daarvan risicowaarschuwingen en beleidsaanbevelingen zal afgeven aan onder andere lidstaten en nationale toezichthouders. Indien aanbevelingen niet worden opgevolgd, moet de adressant hierover gemotiveerd verantwoording afleggen aan zowel de ESRB als de ECOFIN Raad, waarin de Europese ministers van Financiën zitting hebben ('act or explain'). Op mondiaal niveau wordt in het Committee on the Global Financial System (CGFS), met de Financial Stability Board één van de belangrijkste gremia voor onderwerpen op het terrein van financiële stabiliteit, onder voorzitterschap van DNB directeur Hoogduin gewerkt aan een verdere ontwikkeling van het macro-prudentiële raamwerk, waaronder de evaluatie van macro-prudentiële instrumenten. Een eerste rapportage is in mei 2010 gepubliceerd en bevat een overzicht van concrete ervaringen met macro-prudentieel beleid alsmede de belangrijkste beleidsissues ten aanzien van het verder ontwikkelen en implementeren van macro-prudentiële instrumenten (o.a. de effectiviteit van instrumenten op verschillende momenten tijdens de financiële cyclus, de mate van activisme en de frequentie van beleidsaanpassingen).<sup>35</sup>

Op basis van de internationale ontwikkelingen en met name in de context van de ESRB, zal DNB moeten kijken in hoeverre het bestaande instrumentarium toereikend is. Anders dan artikel 1:28 Wft lid 2 dat bepaalt dat in geval van bijzondere omstandigheden DNB als toezichthouder bevoegd is tijdelijke algemeen verbindende voorschriften vast te stellen teneinde bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector, voorziet het huidige wettelijk kader namelijk niet in instrumenten die expliciet zijn toegesneden op de taak tot het bijdragen aan de stabiliteit van het financiële systeem en ten aanzien van individuele instellingen kunnen worden toegepast.

Liquiditeitstoezicht is naast solvabiliteitstoezicht van cruciaal belang om te zorgen dat instellingen voldoende buffers hebben om klappen op te vangen. Bij de crisis heeft een liquiditeitsmismatch met korte wholesale funding een grote rol gespeeld. DNB was één van de eerste toezichthouders met een kwantitatief toetsingskader voor de groepswijde liquiditeit, inclusief buiten-balans posities, en derivaten. Het toetsingskader omvat een vereiste liquiditeitsbuffer tegenover een netto kasuitstroom onder stress gedurende dertig dagen – met zeer hoge stressparameters voor wholesale funding – en een te rapporteren vervalkalender voor de periode erna, uitgesplitst tot en met een jaar. Een vergelijkbare liquiditeitsbuffer is nu ook in de internationale context voorgesteld (de Liquidity Coverage Ratio), met hoge stressparameters voor wholesale funding. Het toetsingskader wordt op onderdelen – gefaseerd – verder aangescherpt, met als doel een stabielere funding over een langere termijn en minder afhankelijkheid van centrale bank faciliteiten. Eén onderdeel van die aanscherping vormt een strengere behandeling van potentieel minder stabiele spaargelden (onverzekerd spaargeld, of vormen van internetspaargeld afkomstig van cliënten die weinig relatie-gebonden zijn). DNB is daarnaast nauw betrokken bij de internationale harmonisatie van liquiditeitsrichtlijnen. De ontwikkelingen dwingen

---

<sup>34</sup> Zie [http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf)

<sup>35</sup> Zie [http://www.bis.org/list/cgfs/tid\\_52/index.htm](http://www.bis.org/list/cgfs/tid_52/index.htm)

banken ten opzichte van hun verplichtingen meer hoog-liquide buffers aan te houden en door het aantrekken van langere financiering hun liquiditeitsmismatch te beperken.

In de aanloop naar de crisis zijn door de financiële sector producten verkocht, waarbij niet altijd het belang of de behoeftes van de consument in het oog werd gehouden. Instellingen moeten naar mening van DNB opereren met een lange-termijn solide verdienmodel dat recht doet aan de belangen van alle stakeholders. DNB hecht eraan dat de sector het belang van de klant centraal laat staan en hier in haar productgoedkeuringsprocessen voldoende aandacht aan besteedt. Het is primair aan de gedrags-toezichthouder, AFM, zich over dit proces een oordeel te vormen en DNB te informeren waar dit oordeel prudentiële consequenties kan hebben. DNB zelf kijkt nog kritischer naar de houdbaarheid van het bedrijfsmodel van financiële instellingen en zal dit inbedden in haar toezicht.

#### *Aanbeveling 26: Aansprakelijkheid toezichthouders aanpassen*

De publieke en politieke opinie eist van de financiële toezichthouders transparantie en verantwoording. Echter, in combinatie met de steeds verdere juridisering van de maatschappij en daarmee een toename van het aantal aansprakelijkheidsstellingen jegens de financiële toezichthouders leidt dit voor de financiële toezichthouders tot een onwerkbaar situatie. Het huidige aansprakelijkheidsregime kan leiden tot grote financiële risico's voor de Staat, een ongewenste aanzuigende werking van claims en staat in de weg aan het betrachten van transparantie en het afleggen van verantwoording door de financiële toezichthouders, omdat dat in een procedure tegen hen wordt gebruikt. Daarnaast geldt als hoofdregel dat met de vernietiging van een besluit door de bestuursrechter de onrechtmatigheid van het besluit (in een civiele procedure) is gegeven. De stap van die automatische onrechtmatigheid naar aansprakelijkheid is dan vaak nog maar een heel kleine.

Anders dan in de ons omringende landen geldt in Nederland voor de financiële toezichthouders géén bijzonder aansprakelijkheidsregime. Het is daarom geboden ook in Nederland de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouders uit te sluiten (immunitet), althans te beperken tot gevallen waarin sprake is van opzet of grove schuld. In dit kader mag niet onvermeld blijven dat hiervoor binnen het Koninkrijk der Nederlanden sinds kort een precedent bestaat. Immers, het op 10 oktober 2010 van kracht geworden statuut voor de Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten bepaalt dat de centrale bank, alsmede de RvC, RvB en personeel niet aansprakelijk zijn voor schade teweeggebracht in de normale uitoefening van hun taken en bevoegdheden, tenzij de schade te wijten is aan opzet of bewuste roekeloosheid.<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> Zie artikel 14, 1<sup>o</sup> en 2<sup>o</sup> lid van de Onderlinge Regeling, bedoeld in artikel 38, lid 1, van het Statuut voor het Koninkrijk der Nederlanden regelende een Gemeenschappelijke Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten (Centrale Bank-statuut voor Curaçao en Sint Maarten); lid 1: “De Bank, diens Raad van Commissarissen, Raad van Bestuur en personeel zijn niet aansprakelijk voor schade teweeggebracht in de normale uitoefening van hun bij of krachtens deze Regeling en overige formele regelgeving uit te oefenen taken en bevoegdheden, tenzij de schade te wijten is aan opzet of bewuste roekeloosheid.” Het tweede lid luidt: “De beperking van de aansprakelijkheid, bedoeld in het eerste lid, is ook van toepassing op derden die namens of in opdracht van de Bank, of van de in het eerste lid genoemde organen en personen taken en bevoegdheden uitoefenen” <http://www.centralbank.an/uploads/files/Nieuwe%20bankstatuut%202010.pdf>  
Zie in dit kader ook de annotatie van B.P.M. van Ravels bij de uitspraak van de Hoge Raad van 17 september 2010 inzake het toezicht van de Bank Nederlandse Antillen (LJN: BM7678, HR 08/03898).

## **Bijlage 2**

### **Reactie De Nederlandsche Bank op bevindingen van de Commissie De Wit in haar eindrapport 'Verloren Krediet' van 10 mei 2010 inzake ABN AMRO**

#### **Samenvatting**

De Commissie De Wit heeft de ABN AMRO casus nader bestudeerd en heeft daarbij het op verzoek van de minister van Financiën door advocaten van Loyens & Loeff uitgebrachte rapport uit 2008 over de overname van ABN AMRO als uitgangspunt genomen. De onderzoekers concluderen hierin: “Naar ons oordeel heeft DNB, binnen het wettelijk kader, op juiste wijze toepassing gegeven aan het beschikbare toezichtinstrumentarium ten aanzien van het Overnameproces.” DNB had het aan haar gedane verzoek tot verlening van een vvgb te beoordelen op grond van het wettelijke regime dat een ‘ja, tenzij’-systeem hanteert: de vvgb mocht alleen geweigerd worden wanneer één van de drie in de wet beschreven situaties zich voor zou doen. DNB is bij dit alles uiterst zorgvuldig te werk gegaan en heeft tot op het laatste moment alle voor de vvgb-verlening relevante elementen, waaronder ook macro-prudentiële zorgen, getoetst en hertoetst. Toen moest worden geconcludeerd dat gezien de wettelijke systematiek de verklaring moest worden afgegeven, zijn aan de vvgb zeer zware eisen gesteld, waaronder dat de inwerkingtreding afhankelijk zou zijn van het zekerstellen van adequate financiering van het bod. Juist in de slotfase van de beoordeling van de vvgb’s is veel aandacht uitgegaan naar macro-prudentiële zorgen, zoals niet alleen blijkt uit de financiële stabiliteitsbrief die tezamen met het vvgb-advies aan de minister is gestuurd, maar ook uit het rapport van de Commissie Drion waarin deze concludeert: “Door een zogenoemde ‘gated approval’ procedure als voorwaarde te stellen, heeft DNB een uniek instrument ontwikkeld om daarmee de macro-prudentiële belangen van twee systeembanken (ABN AMRO en Fortis Bank Nederland) recht te kunnen doen.” Van overheersing van het micro-prudentiële perspectief bij de beoordeling van de vvgb’s was dan ook geen sprake.

#### **1. Inleiding**

De tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (hierna ‘de Commissie’ of ‘Commissie De Wit’) onderzoekt in haar eindrapport onder andere de overname van ABN AMRO. De Commissie heeft ervoor gekozen deze casus nader te bestuderen omdat deze naar haar mening laat zien op welke wijze de wet- en regelgeving voor en het toezicht op het financiële stelsel in Nederland heeft gefunctioneerd. De dynamiek die uiteindelijk leidde tot de overname van ABN AMRO illustreert tevens de, voor de periode voorafgaand aan de kredietcrisis kenmerkende, verschuiving van macht en invloed richting de aandeelhouders ten koste van andere stakeholders. Voor haar analyse neemt de Commissie als uitgangspunt het in opdracht van de minister van Financiën door advocaten van Loyens & Loeff opgestelde rapport, zoals dat op 2 september 2008 aan de Tweede Kamer is aangeboden.<sup>37</sup> In hun rapport concluderen de onderzoekers van Loyens & Loeff: “Naar ons oordeel heeft DNB, binnen het wettelijk kader, op juiste wijze toepassing gegeven aan het beschikbare toezichtinstrumentarium ten aanzien van het Overnameproces”.<sup>38</sup>

---

<sup>37</sup> Zie ‘Rapport betreffende de evaluatie van de rol van de minister van Financiën, DNB en de AFM bij de openbare biedingen op ABN AMRO Holding N.V.’ van mr. C.W.M. Lieverse en mr. P. Corten, advocaten bij Loyens & Loeff (rapport van Loyens & Loeff). Kamerstukken II 2008-2009, 31 052, nr. 14 met bijlage.

<sup>38</sup> Zie deel A rapport van Loyens & Loeff, 4.1.1.

## 2. De situatie in 2007

Voor een beoordeling van de vvgb-verlening van destijds moet worden teruggegaan naar de situatie in 2007. De brief van TCI over het opsplitsingsscenario voor ABN AMRO stamt van 20 februari van dat jaar. Al voor de beëdiging van de heer Bos als minister van Financiën op 22 februari van dat jaar is, pro-actief, een afspraak met hem gemaakt voor een gesprek met de president van DNB en haar directeur Toezicht banken, om de mogelijke consequenties van de ontwikkelingen rond ABN AMRO te bespreken. Vanaf de eerste betrokkenheid van minister Bos was duidelijk dat het ministerie van Financiën zich terughoudend opstelde en zo min mogelijk in het marktproces wilde interveniëren. In een interview met NRC Handelsblad op 24 februari 2007, bevestigd in een interview met de Financial Times van 9 april, heeft DNB duidelijk gemaakt dat het in de brief van TCI opgenomen opsplitsingsscenario voor ABN AMRO in combinatie met het vervolgens door middel van een dividenduitkering beschikbaar stellen van de gegenereerde cash aan de aandeelhouders 'een brug te ver was'. Daarbij is vanaf het begin uitdrukkelijk aangegeven dat het interview geen protectionistische achtergrond had. Eurocommissaris McCreevy ageerde desalniettemin sterk tegen het publieke optreden van DNB.

In dezelfde tijd, nog voordat het Consortium van RBS, Santander en Fortis publiek had gemaakt een bod te willen uitbrengen, is ABN AMRO in gesprek met Barclays geraakt. ABN AMRO en Barclays streefden naar een 'merger of equals', een geheel ander scenario dan het opsplitsingsscenario van het Consortium. DNB heeft bij de behandeling van de vvgb-aanvragen door Barclays en het Consortium steeds nadrukkelijk zorggedragen voor consistentie tussen de beoordeling van beide aanvragen. Dat neemt niet weg dat DNB een bod van een Consortium (gericht op het opsplitsen van de systeembank ABN AMRO) beschouwde als een sterk risicoverhogende en complicerende factor, zoals ook in een DNB-persbericht van 18 april 2007 tot uitdrukking komt. Diverse keren heeft DNB de Consortiumpartners daarop gewezen. DNB heeft bij herhaling en zeer expliciet duidelijk gemaakt dat niet op voorhand vast stond dat aan het Consortium een verklaring van geen bezwaar gegeven zou kunnen worden en dat bij toestaan van een eventuele overname, mede gezien de enorme overnamesom die betaald zou moeten worden door Fortis, aan zeer zware eisen van de toezichthouder zou moeten worden voldaan.

De zorgen of het Consortium (waaronder Fortis) het bod financieel rond zou krijgen, namen aan het eind van de zomer van 2007 toe door het verslechterende klimaat op financiële markten, in combinatie met het hoge cashgehalte van het bod. Ten tijde van de beoordeling van de vvgb-aanvragen en het afgeven van de vvgb's kon echter niet worden voorzien hoe de crisis zich zou ontwikkelen. De algemene indruk – nationaal en internationaal – in de zomer van 2007 was dat sprake was van een liquiditeitscrisis in het financiële systeem. Centrale banken stonden klaar om liquiditeit te verschaffen en daarmee de crisis te bestrijden. Hoewel de financiële sector kredietverliezen zou moeten incasseren, was, zoals uit officiële bronnen blijkt, de algemene indruk dat het financiële systeem voldoende schokbestendig was. Vanaf december 2007 begonnen de problemen op de kredietmarkten hun uitwerking te krijgen op de solvabiliteit van het bankwezen.

Inmiddels is gebleken dat ook na december 2007 de ernst van de crisis zich nog niet ten volle had gemanifesteerd. Zo werd van regeringszijde nog in januari 2008 gewaarschuwd, dat Nederland zich geen recessie moest aanpraten en waren de economische vooruitzichten voor 2009 volgens de ramingen van het CPB zelfs in juli 2008, dus bijna een jaar na de vvgb-verlening, nog vrij positief. Deze periode van relatieve rust zou duren tot het faillissement van Lehman Brothers op 15 september 2008. Dit was de aanleiding voor een wereldwijde vertrouwenscrisis. Binnen een maand werden de zwakke plekken in

het (wereldwijde) financiële stelsel scherp zichtbaar en diverse, ook grote financiële instellingen over de gehele wereld kwamen in zeer ernstige problemen. Eind 2008 werd duidelijk dat de wereldeconomie in een zware recessie belandde en dat de financiële crisis ook de reële economie hard zou raken. Voor een overzicht van de wijze waarop de crisis zich heeft ontwikkeld, verwijst DNB graag naar haar bundel 'In het spoor van de crisis'.<sup>39</sup> De ontwikkelingen die zich vanaf december 2007 hebben voorgedaan, voltrokken zich na de vvgb-verlening en waren bovendien in hun vertoonde intensiteit en duur, door niemand, ook DNB niet, voorzien ten tijde van de vvgb-verlening. Hiermee kon dan ook geen rekening worden gehouden ten tijde van de vvgb-verlening.

De situatie van Fortis is illustratief voor het verschil tussen de thans beschikbare kennis en de destijds beschikbare kennis. Na de vvgb-verlening traden tegenvallers op als gevolg van spanningen op financiële markten. Door een gebrek aan potentiële kopers vormde de remedyverplichting van de Europese Commissie een obstakel voor de integratie van de zogenoemde 'Fortis acquired businesses' van ABN AMRO. De liquiditeit op de geldmarkt haperde. De securitisatiemarkt bleek helemaal weg te vallen. Fortis bleek via haar beleggingsportefeuille gevoelig voor de ontwikkelingen op de Amerikaanse huizenmarkt, hoewel het aandeel van de gewraakte subprime-leningen in de portefeuille beperkt was. De uitstralingseffecten van de sub-primeleningen op de waardering van de hele CDO-portefeuille werden pas in de loop van 2008 zichtbaar. Door het wegvallen van externe financiering van een conduit werd Fortis bovendien gedwongen zelf aanzienlijke hoeveelheden dollars in beleggingen van het betreffende conduit te financieren.

In de loop van september 2008 (vooral na het omvallen van Lehman) verergerde de liquiditeitspositie van Fortis snel. Op basis van een interne analyse van de solvabiliteits- en liquiditeitspositie van Fortis Groep kwam DNB medio september 2008 tot de conclusie dat de problemen Fortis boven het hoofd dreigden te groeien. Aan de CBFA werd door DNB geadviseerd Fortis te bewegen aansluiting te zoeken bij een financieel sterke partij. Dit gesprek vond plaats op maandag 22 september 2008 in Brussel. Op donderdag 25 september 2008 bleek de treasury van Fortis niet meer in staat de hele groep van funding te voorzien. De Belgische centrale bank heeft toen noodsteun gegeven. Omdat deze interventie het vertrouwen in Fortis onvoldoende herstelde, waren drastischer maatregelen noodzakelijk om de bancaire activiteiten te stabiliseren. Zoals bekend, leidde dit uiteindelijk tot (onder meer) de overname van de aandelen van Fortis Bank Nederland door de Nederlandse Staat. Uit het verloop van de crisis, zoals hiervoor beschreven, en de hierboven en in de volgende paragraaf geschetste situatie van Fortis, blijkt dat Fortis pas na de vvgb-verlening, als gevolg van de zich steeds verder uitbreidende crisis, in de financiële sfeer geleidelijk in onoverkomelijke problemen terecht kwam.

### **3. Beoordeling financiële positie Fortis door DNB in 2007**

In juli 2007 was het initiële interne oordeel van DNB dat Fortis met de overnameplannen 'grote maar gecalculerde risico's' nam. De financiering oogde vanwege de 'underwriting commitment' van Merrill Lynch, 'solide'. Onderwijl was op de financiële markt echter onrust uitgebroken die zijn oorsprong had in de Amerikaanse markt voor risicovolle hypotheekproducten (hypotheeken in het laagste segment (*subprime*) van de markt). De miljardenafschrijvingen door een belangrijk deel van de financiële sector op deze producten en opkomende twijfel over de kwaliteit van kredietportefeuilles en over verborgen

---

<sup>39</sup> Zie voor een uitgebreide beschrijving van het verloop van de financiële crisis hoofdstuk 1 van de DNB bundel 'In het spoor van de crisis' van maart 2010, te bestellen en downloaden via [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl)

verplichtingen ondermijnden de markt en het vertrouwen in de kansen van het Consortium zijn bod op ABN AMRO gefinancierd te krijgen. Nadrukkelijk geplaatst in de tijd van juli 2007 ziet de Commissie Drion geen aanleiding de prijs voor de te verwerven bedrijfsonderdelen als excessief te duiden.<sup>40</sup> Afgezet tegen de vervolgens ontstane onrust op de financiële markten en de daarmee samenhangende wereldwijde daling van aandelenkoersen kon de door het Consortium geboden prijs als zeer hoog worden beschouwd. In dit kader stelde DNB kritische vragen over de robuustheid van de financiering van het bod. In vervolg daarop werd medio augustus de financiering van het Consortiumbod, waaronder uiteraard ook het aandeel van Fortis daarin, aan een uitvoerige analyse onderworpen. DNB hield zorgen. Desnoods wilde DNB de wettelijke beslissingstermijn van de vvgb opschorten ‘zolang [zij] geen adequaat antwoord’ op haar vele vragen kreeg. Dat leidde tot het besluit ‘formeel boven water te krijgen of Fortis eenzijdig uit het Consortium zou kunnen treden en wat terzake de opstelling van de andere leden zou zijn.’ DNB wilde van Fortis op schrift hebben hoe zij zelf de problematiek van de financiering zag, en de bank mocht daarbij ‘mogelijke marktreacties en de participatie van bevriende partijen’ meenemen. Aan Fortis zou worden medegedeeld dat de antwoorden op deze vragen zouden kunnen leiden tot een opschorting van de termijn.

Op 14 september 2007 was de liquiditeitspositie van Fortis op orde en werd geoordeeld dat de overname van ABN AMRO het liquiditeitsrisico ‘niet in belangrijke mate’ zou vergroten. Ook voldeed Fortis aan de solvabiliteitseisen. Op 17 september 2007 adviseerde DNB het ministerie van Financiën Fortis Bank Nederland Holding een vvgb te verlenen om de gewenste delen van ABN AMRO te kunnen overnemen. Het advies, schreef zij, werd afgegeven ‘onder bijzondere omstandigheden’. Niet alleen omdat voor het eerst in de geschiedenis een Consortium van drie banken een systeemrelevante bank overnam, maar omdat “sinds enkele weken ook van grote onzekerheden op de financiële markten sprake was.” In een separate brief, ook op 17 september 2007, waarschuwde DNB minister Bos dat “in toenemende mate signalen waarneembaar [zijn] dat het functioneren van het mondiale financiële bestel momenteel ernstig verstoord is, doordat internationaal opererende banken een sterk toegenomen liquiditeitsbehoefte hebben en daarom liquiditeit opsparen.” DNB zou dan ook “zorgvuldig blijven monitoren of zich als gevolg daarvan omstandigheden voordoen of feiten bekend worden die consequenties moeten hebben voor dit advies en een daarop gebaseerde vvgb”.

De vvgb, die op 17 september 2007 is verleend, had uitsluitend betrekking op het verwerven van de aandelen ABN AMRO door het Consortium. Fortis en het Consortium kregen de vvgb’s onder uitermate strenge voorwaarden. Voor splitsing was met de vvgb nog geen goedkeuring gegeven. Voor iedere belangrijke stap na de overname diende DNB goedkeuring te verlenen (bijvoorbeeld goedkeuring van het transitieplan teneinde te kunnen splitsen). Bovendien had DNB bepaald dat de vvgb pas in werking trad “indien het openbare bod door de bieder uiterlijk op 31 december 2007 gestand wordt gedaan op de wijze en onder de voorwaarden die zijn opgesomd in het biedingsbericht van 22 juli 2007, en voordien de financiering op adequate wijze zal zijn zeker gesteld”.

De belangrijkste voorwaarden waren:

1. een gedegen, volledig uitgewerkt transitieplan, goed te keuren door DNB;
2. een adequate zekerstelling van de financiering;

---

<sup>40</sup> Zie verslag van het onderzoek naar Fortis N.V. bevolen door de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam bij beschikking van 24 november 2008 (200.015.810/01 OK), § 3.2.1, randnummer 180.

3. een verbod op het doorvoeren van wijzigingen binnen ABN AMRO zonder voorafgaande goedkeuring door DNB;
4. een rapportageplicht aan DNB gedurende de overgangperiode, onder voortzetting van de intensieve monitoring van ABN AMRO;
5. specifieke eisen ten aanzien van de solvabiliteit en liquiditeit van Fortis; en
6. overdracht en integratie van onderdelen van ABN AMRO naar – respectievelijk in – Fortis, pas na uitdrukkelijke toestemming (of een vvgb) van DNB.

Daarnaast waren specifieke voorwaarden met betrekking tot de governance van ABN AMRO ('single line of command') opgenomen, om te waarborgen dat de besluitvorming binnen ABN AMRO op ordentelijke wijze zou blijven geschieden en belangen van individuele Consortiumpartners nimmer de gerechtvaardigde belangen van de instelling als geheel konden domineren. Bovendien was in de aan de leden van het Consortium en aan RFS Holding (de houdstermaatschappij waarin het Consortium ABN AMRO had ondergebracht) verleende vvgb's vermeld dat de daarbij gestelde voorschriften en beperkingen konden worden gewijzigd, nadere voorschriften en beperkingen konden worden opgelegd en een vvgb ook geheel of gedeeltelijk kon worden ingetrokken. Voor de volledigheid kan worden opgemerkt dat de Belgische wet geen formele vvgb-procedure kent. Naar DNB begrijpt had de CBFA – de leadtoezichthouder voor Fortis – reeds in juni haar fiat gegeven voor de overname zonder daarbij nadere voorwaarden te stellen.

Op 3 oktober 2007 gaf de Europese Commissie Fortis onder voorwaarden toestemming het grootste deel van de Nederlandse activiteiten van ABN AMRO over te nemen. Twee dagen later, 5 oktober, verstreek de termijn waarop beleggers hun aandelen konden aanbieden aan het Consortium.

Op 8 en 9 oktober 2007 heeft DNB met diverse betrokkenen contact gehad en informatie opgevraagd. Zo kreeg DNB van het Consortium voldoende comfort dat de verschillende financieringstransacties afgewikkeld waren. Op basis van al die informatie kon DNB in de morgen van 10 oktober 2007 vaststellen dat "onder de huidige omstandigheden en op basis van de thans beschikbare informatie voldaan is aan de vvgb-conditie dat de financiering op adequate wijze geregeld was". Op diezelfde dag, 10 oktober 2007, deed het Consortium, nu de financiering geregeld was, zijn bod op ABN AMRO gestand. Op 17 oktober 2007 maakte het bankentrio het geld over aan de aandeelhouders van ABN AMRO.

De voorgaande, summier, schets van het vvgb-proces geeft weer hoe DNB met de uiterste zorgvuldigheid te werk is gegaan, zoals ook blijkt uit het omvangrijke pakket door haar aan de Commissie verstrekte stukken. Tot op het laatste moment zijn alle voor de vvgb-verlening relevante elementen getoetst en hertoetst en toen werd geconcludeerd dat gezien het wettelijke systeem de vergunning zou moeten worden afgegeven, zijn daaraan uitermate zware eisen gesteld, waaronder ter zake van de financiering. In het rapport van Loyens & Loeff wordt in deze vastgesteld: "DNB heeft in haar advisering en beoordeling uitdrukkelijk gekeken naar de risico's ten aanzien van de financiering van het bod van het Consortium en de impact daarop van de marktontwikkelingen".<sup>41</sup> Vervolgens wordt geconcludeerd: "Wij achten het juist dat DNB en de minister van Financiën bij de beoordeling van de vvgb-aanvragen, en meer in het bijzonder de vvgb-aanvraag voor het Consortium, hebben gestipuleerd dat de inwerkingtreding afhankelijk zou zijn van het zekerstellen van adequate financiering van het bod. Op het moment, 17 september 2007, dat deze vvgb werd afgegeven was er immers sprake van onzekerheid ten aanzien van de financiële markten en daarmee ook over de vraag of het Consortium als

---

<sup>41</sup> Zie deel C rapport van Loyens & Loeff, 3.6.9.



geheel en Fortis in het bijzonder er onverminderd in zouden slagen om het vereiste kapitaal op te halen om het bod te financieren”.

#### **4. Beoordelingsruimte versus beleidsvrijheid**

De destijds geldende wetgeving (artikel 3:100 Wft) luidde als volgt: “De Nederlandsche Bank verleent een verklaring van geen bezwaar voor een [beoogde overname] tenzij: (a) de [beoogde overname] zou kunnen leiden of zou leiden tot een invloed op de desbetreffende financiële onderneming waardoor een gezonde en prudente bedrijfsuitoefening van die onderneming in gevaar komt; (b) [de beoogde overname] ertoe zou kunnen leiden of zou leiden dat de betrokken financiële onderneming in een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur wordt verbonden met personen die in zodanige mate ondoorzichtig is dat deze een belemmering zou vormen voor het adequaat uitoefenen van toezicht op die financiële onderneming; of (c) [de beoogde overname] zou kunnen leiden of zou leiden tot een ongewenste ontwikkeling van de financiële sector”.

Een dergelijke systematiek betekent kort gezegd dat het DNB niet vrij staat naar believen ‘ja’ of ‘nee’ te zeggen tegen een overname op grond van vrijelijk gekozen argumenten.<sup>42</sup> Bij de beoordeling van de vvgb-verlening kwam DNB slechts een zekere beoordelingsruimte toe; te weten of één of meer van de weigeringsgronden zich voordeed. Bij de beoordeling of op de voet van de artikelen 3:105 en 1:102 en 1:105 Wft voorschriften worden verbonden of beperkingen worden gesteld aan een vvgb heeft DNB wel beleidsvrijheid. Daarbij is DNB echter onder meer gebonden aan de algemene beginselen van behoorlijk bestuur waaronder het evenredigheidsbeginsel. Wanneer een weigeringsgrond kan worden ondervangen door het stellen van voorwaarden, is DNB gehouden die voorwaarden te stellen (het minder zware middel) en kan niet de weigeringsgrond worden ingeroepen (het zwaarste middel).

Doordat de materiële risico’s door de overnemende partijen en de aan de vvgb te stellen voorwaarden naar de toen bekende feiten en omstandigheden in voldoende mate zouden kunnen worden gemitigeerd, moest een vvgb onder voorwaarden worden verleend. Bij de finale oordeelsvorming in de zomer van 2007 werden de restrisico’s, na uitermate zorgvuldige analyse met behulp van externe adviseurs, beheersbaar geacht. In de systematiek van de Wft betekent dit dat geen van de weigeringsgronden zich voordeed. Deze lezing wordt ondersteund door het rapport van Loyens & Loeff: “Voor de eigen beoordeling die DNB heeft moeten maken ten aanzien van criterium (a) en criterium (b), heeft DNB tot uitgangspunt gekozen dat deze weigeringsgronden zich pas zouden kunnen voordoen als géén voldoende mitigatie van de desbetreffende risico’s door middel van het stellen van voorschriften en beperkingen aan de vvgb mogelijk zou blijken. Wij zijn het met dit uitgangspunt eens. Nu de wet uitdrukkelijk de mogelijkheid biedt dat een vvgb onder voorschriften of beperkingen wordt verleend, behoort het inderdaad tot de taak van DNB om na te gaan of met het stellen van deze voorschriften of beperkingen de risico’s die een basis zouden kunnen zijn voor het zich voordoen van de weigeringsgrond in voldoende mate kunnen worden teruggebracht”.<sup>43</sup>

In het rapport van Loyens & Loeff wordt over de wijze waarop DNB de beschikbare ruimte heeft ingevuld onder andere vermeld: “DNB heeft naar onze mening terecht, conform de wettelijke

---

<sup>42</sup> Artikel 19 van Richtlijn 2006/48/EG schrijft toezicht voor op het verwerven van een gekwalificeerde deelneming in een bank. In Nederland is deze bepaling geïmplementeerd in artikel 3:95 e.v. Wft, in afdeling 3.3.11 ‘Gekwalificeerde deelnemingen in en door financiële ondernemingen’.

<sup>43</sup> Zie deel C rapport van Loyens & Loeff, 3.10.19.

formulering van het vvgb-vereiste, tot uitgangspunt genomen voor de gevallen waarin aan DNB beslisbevoegdheid toekwam dat een gevraagde vvgb moet worden verleend, *tenzij* zich één of meer van de limitatief in de wet opgesomde weigeringsgronden zou voordoen. DNB had geen ruimte om andere overwegingen in de beoordeling van de vvgb-aanvragen te betrekken en heeft dat terecht ook niet gedaan”.<sup>44</sup> De formulering van de Commissie “de commissie is van oordeel dat ... de minister van Financiën en DNB de beleidsmatige ruimte ... ook op een andere wijze hadden kunnen invullen dan is gebeurd. De uitkomst ... had ... anders kunnen zijn” vindt geen steun in het wettelijk regime dat op de besluitvorming door DNB van toepassing was en gaat voorbij aan de vraag of DNB, op basis van de feiten die in 2007 bekend waren, een vvgb had kunnen weigeren. Tevens gaat de formulering van de Commissie naar onze mening voorbij aan de voor de hand liggende vraag of, gegeven dat DNB geen grond had voor een negatief vvgb-advies aan de minister, het desondanks weigeren van een vvgb, de Consortiumpartners vervolgens niet alles op alles zouden hebben gezet om (a) de bezwaren van DNB te ondervangen om vervolgens weer een gewijzigde/nieuwe vvgb-aanvraag te kunnen indienen, dan wel (b) de oordeelsvorming door DNB via een bezwaar-/beroepsprocedure aan te vechten, zeer waarschijnlijk met succes. Los daarvan zou bij een succesvolle bezwaar- of beroepsprocedure de onrechtmatigheid van het weigeren van een vvgb door DNB voor de rechter gegeven zijn en zou DNB gehouden zijn eventuele schade te vergoeden. Het rapport van de Commissie schenkt geen aandacht aan de mogelijke consequenties van het weigeren van een vvgb.

In dit licht zij ook verwezen naar het rapport van Loyens & Loeff: “Gedachte hierbij is geweest dat het langer dan strikt noodzakelijk laten voortduren van onzekerheid schadelijk zou kunnen zijn voor de diverse belanghebbenden bij ABN AMRO, in het bijzonder wegens het dan toenemende risico van vertrek van klanten en werknemers”.<sup>45</sup> Daaraan kan worden toegevoegd dat ook de risico's voor de stabiliteit van de instelling en, gezien haar systeemrelevante positie, daarmee voor het Nederlandse financiële bestel zeer aanzienlijk zouden zijn geweest.

## **5. DNB heeft geen gaatjes gedicht**

Behoorlijk bestuur betekent dat de overheid (inclusief toezichthouder) de burger (inclusief bedrijven) correct behandelt. Als in casu een vvgb-aanvraag niet voldoet aan de eisen, heeft de aanvragende partij recht op een gemotiveerde afwijzing. Een vvgb-aanvraag kan alleen worden geweigerd indien één of meer van de weigeringsgronden zich voordoen en deze niet kunnen worden ondervangen door het verbinden van voorschriften aan de vvgb. DNB heeft een werkwijze gehanteerd waarbij een omvangrijk multidisciplinair team op systematische wijze de materiële risico's in kaart heeft gebracht. Prof. mr. M.W. den Boogert (die als extern adviseur van DNB het proces van zeer nabij heeft kunnen volgen) heeft in een brief aan de Commissie De Wit van 22 januari 2010 de door DNB gevolgde werkwijze als volgt gekarakteriseerd: “De interne werkwijze van DNB wordt gekenmerkt door een grote mate van openheid en doelgerichtheid in de onderlinge communicatie en een streven naar het voorkomen van hiërarchische of andere uit de structuur van de organisatie voortvloeiende drempels. Er is een duidelijke en straffe leiding, maar degenen die worden ingezet worden uitgenodigd en kritisch uitgedaagd in breed opgezette vergaderingen hun bevindingen en zienswijzen te rapporteren en te verdedigen. Aldus wordt een constructieve en productieve wisselwerking in het leven geroepen tussen de verschillende teams aan wie onderscheiden taken zijn opgedragen. Deze werkwijze leidt tot een grote individuele betrokkenheid, enthousiasme en inzet en is zeer effectief gebleken”.

---

<sup>44</sup> Zie deel C rapport van Loyens & Loeff, 3.10.11.

<sup>45</sup> Zie deel C rapport van Loyens & Loeff, 3.10.2.

Aangezien de Consortiumpartners de in kaart gebrachte risico's destijds naar een aanvaardbaar niveau konden terugbrengen, was er uiteindelijk geen grond voor het verstrekken van een negatief advies aan de minister. De passages in het rapport van de Commissie over het vermeende dichten van gaten door DNB wekken ten onrechte de indruk dat DNB op een positief advies terzake van de vvgb's aanstuurde. In dit verband wijzen wij op enkele bevindingen in het rapport van Loyens & Loeff. Zo schrijven de onderzoekers: "DNB heeft uitdrukkelijk tot het laatst toe de mogelijkheid opengehouden, zowel intern als in de richting van de aanvrager(s), dat het advies aan de minister van Financiën, meer in het bijzonder ten aanzien van het Consortium, negatief zou kunnen uitpakken, afhankelijk van de uiteindelijke uitkomst van de analyses en beoordeling".<sup>46</sup> Voorts is de volgende passage relevant: "In dit verband kan worden genoteerd dat door DNB een grote voorzichtigheid aan de dag is gelegd bij haar beoordelingen [. . .]. Deze voorzichtigheid is soms, en naar onze mening ten onrechte, uitgelegd door de buitenwereld als een blijk van protectionisme althans een voorkeur voor de Barclays-optie".<sup>47</sup>

Tot slot van deze paragraaf volgen nog enkele opmerkingen over hoe DNB met de destijds geïdentificeerde risico's is omgegaan.

1. *De risico's verbonden aan een overname door een Consortium in plaats van door één partij.*  
Potentiële 'conflicts of interest' tussen de Consortiumpartners hebben uitdrukkelijk centraal gestaan in de gesprekken over de (Supplemental) Consortium and Shareholders' Agreement (hierna '(S)CSA'). Daarnaast heeft DNB het aanwijzen van een 'lead responsible' Consortiumpartner (RBS) geëist, die voorafgaand aan en gedurende het opsplitsingsproces zou fungeren als eerste aanspreekpunt voor de toezichthouder. De SCSA voorzag in een nadere uitwerking van deze rol.
2. *Risico's verbonden aan de opsplitsing van een systeemrelevante bank.*  
Teneinde een ordentelijk opsplitsingsproces te kunnen waarborgen, heeft DNB geadviseerd aan de vvgb de voorschriften te verbinden (i) dat er een gedetailleerd transitieplan ter goedkeuring aan DNB voorgelegd diende te worden, en (ii) dat er vóór iedere afsplitsing van een bedrijfs onderdeel een separate vvgb, dan wel separate toestemming van DNB, diende te worden verkregen.
3. *De financiële draagkracht van Fortis.*  
Hoewel DNB zorgen had over de financiële draagkracht van Fortis, berustte de eindverantwoordelijkheid voor het toezicht op de Fortisgroep bij de Belgische toezichthouder (CBFA). Bij de beoordeling van het Fortisdeel van het Consortiumbod heeft DNB uiteindelijk geconcludeerd dat de financiering door Fortis – mede dankzij het slagen van een door Merrill Lynch gegarandeerde claimmissie en een door Fortis verkregen overbruggingskrediet – op dat moment sluitend was. Ten tijde van de besluitvorming op de vvgb-aanvragen kon de heftigheid van de financiële crisis, zoals deze zich uiteindelijk zou ontvouwen, niet worden voorzien.
4. *De beoogde governance structuur.*  
Uit de risicoanalyse volgde naar het oordeel van DNB dat de tussen de Consortiumpartners aanvankelijk gemaakte afspraken (de CSA) zouden leiden tot een onaanvaardbaar grote inbreuk op de governance van ABN AMRO. DNB heeft destijds duidelijk gemaakt dat geen vvgb zou worden verleend zonder het adresseren van de door DNB gesignaleerde tekortkomingen. Het Consortium heeft vervolgens zijn structuur gewijzigd overeenkomstig de voorwaarde van DNB. DNB heeft dus niet, in tegenstelling tot de indruk die wordt gewekt in het eindrapport, het 'draften' van de SCSA

---

<sup>46</sup> Zie deel C rapport van Loyens & Loeff, 3.3.5.

<sup>47</sup> Zie deel C rapport van Loyens & Loeff, 3.10.18.

zelf ter hand genomen.<sup>48</sup> De advocaten van het Consortium hebben de pen ter hand genomen en via verschillende opeenvolgende concepten – die steeds aan DNB zijn voorgelegd – toegewerkt naar een definitief voorstel voor een SCSA. Gedurende het opsplitsingsproces is het door DNB afgedwongen ‘single line of command’ beginsel, waarbij bestuurs- en commissarissen van ABN AMRO verantwoordelijk bleven voor het besturen van ABN AMRO als geheel, van grote waarde gebleken. Daardoor werd het mogelijk tegen te gaan dat Consortiumpartners in een latere fase op grote schaal liquiditeiten konden onttrekken aan ABN AMRO. Bovendien kon DNB door het ‘single line of command’ beginsel van de bestuurders van ABN AMRO, in het licht van hun bestuursverantwoordelijkheid, eisen dat zij bij iedere overdracht steeds een zelfstandige belangenafweging dienden te maken, waardoor ‘cherry picking’ van aantrekkelijke assets van ABN AMRO werd tegengegaan.

## **6. De beoordeling van de vvgb’s heeft ruim aandacht geschonken aan financiële stabiliteit**

Naar het oordeel van de Commissie heeft de ABN AMRO casus bevestigd “dat in het beleid en in het toezicht voorafgaand aan de financiële crisis systeemrisico’s een minder belangrijke rol speelden.” Zowel nationaal, door DNB, als ook internationaal, zoals bij de ECB, is men van het besef doordrongen dat de macro-economische analyses – en de daaraan ten grondslagliggende modellen – verbeterd kunnen en moeten worden. Dit komt ook tot uitdrukking in de gewijzigde inrichting van het macro-prudentiële toezicht van DNB. Dit is een belangrijke les uit de kredietcrisis. DNB herkent zich echter niet in de conclusie van de Commissie dat in de ABN AMRO casus “het micro-prudentiële perspectief overheerste ook bij de beoordeling van de aanvraag voor de overname en de opsplitsing van ABN AMRO”. Zowel bij de door DNB zelf uitgevoerde beoordeling van criteria a en b, als in haar stabiliteitsbrief ten behoeve van de door de minister van Financiën uit te voeren beoordeling van criterium c, heeft DNB nadrukkelijk het macro-perspectief betrokken. In dit verband wijst DNB voorts op een passage in het rapport van Loyens & Loeff: “Daarnaast heeft DNB het tot haar taak gerekend de minister van Financiën te adviseren over de vraag of een derde weigeringsgrond, de ongewenste ontwikkeling van de financiële sector (criterium c, ook wel aangeduid als de financiële stabiliteitstoets), zich zou kunnen voordoen. Dit laatste vormt een enigszins extensieve interpretatie van de wettelijk bepaling [. . .]”.<sup>49</sup> Tijdens het beoordelingsproces van de vvgb’s signaleerde DNB vroegtijdig dat het opsplitsen van het systeemrelevante deel van een bank een inherent risicovol proces zou zijn.

In het rapport van de Commissie Drion wordt hierover opgemerkt: “Door een zogenoemde ‘gated approval’ procedure als voorwaarde te stellen heeft DNB een uniek instrument ontwikkeld om daarmee de macro-prudentiële belangen van twee systeembanken (ABN AMRO en Fortis Bank Nederland) recht te kunnen doen”.<sup>50</sup> Teneinde een ordentelijk opsplitsingsproces te kunnen waarborgen, heeft DNB geadviseerd aan de vvgb’s de voorschriften te verbinden (i) dat er een gedetailleerd transitieplan ter goedkeuring aan DNB voorgelegd diende te worden en (ii) dat er vóór iedere afsplitsing van een bedrijfsonderdeel een separate vvgb, dan wel een separate toestemming van DNB, diende te worden verkregen. Deze gefaseerde aanpak bood tijdens de transitieperiode DNB keer op keer de gelegenheid te interveniëren als er onordentelijkheden dreigden te ontstaan.

---

<sup>48</sup> Zie eindrapport van de Commissie, met name p. 189 – 190.

<sup>49</sup> Zie deel C rapport van Loyens & Loeff, 3.4.1.

<sup>50</sup> Zie verslag van het onderzoek naar Fortis N.V. bevolen door de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam bij beschikking van 24 november 2008 (200.015.810/01 OK), § 3.3.1, randnummer 226.

**Bijlage 3**  
**Reactie De Nederlandsche Bank op bevindingen van de Commissie De Wit in haar eindrapport**  
**‘Verloren Krediet’ van 10 mei 2010 inzake Landsbanki/Icesave**

**Samenvatting**

DNB onderschrijft de conclusie in het casusonderzoek dat deel uitmaakt van het rapport van de tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (hierna ‘Commissie De Wit’ of ‘Commissie’) dat de kern van de problemen lag in de opstelling van Landsbanki en de IJslandse toezichthouder FME binnen het Europese stelsel van home state control en daarmee in het falen van dat stelsel. Zoals ook de Commissie concludeert, was DNB niet gerechtigd Landsbanki of het product Icesave van de Nederlandse markt te weren en mocht zij niet waarschuwen voor de situatie bij Landsbanki. Zoals ook blijkt uit het eindrapport van de Commissie De Wit, is er sinds het verschijnen van het op verzoek van de minister van Financiën uitgebrachte rapport van de onderzoekers De Moor-van Vugt en Du Perron uit 2009 geen nieuwe informatie beschikbaar gekomen die afbreuk doet aan hun conclusie dat DNB in redelijkheid kon handelen zoals zij heeft gedaan. Deze conclusie staat dan ook onverminderd overeind.

Na haar inleiding bij deze reactie, verduidelijkt DNB in paragraaf 2 dat zij op grond van het home state control stelsel alleen bevoegd was toezicht te houden op de liquiditeit van het Amsterdamse bijkantoor van Landsbanki en zij voor informatie betreffende de globale liquiditeit mocht en moest afgaan op informatie van de FME en op de juistheid daarvan. Uit het op 12 april 2010 verschenen rapport van de IJslandse onderzoekscommissie – dat de Commissie De Wit niet in haar overwegingen heeft betrokken – blijkt nog veel sterker dan al bekend was ten tijde van het onderzoek van De Moor-van Vugt en Du Perron dat de FME, in de bewoordingen van de minister van Financiën, aan DNB “in ieder geval consistent onjuiste, dan wel onvolledige informatie” heeft verstrekt. Dit was helaas ook het geval in de zomer van 2008. Zoals in paragraaf 3 omschreven, namen in die periode de zorgen van DNB over Landsbanki toe. Niemand – ook DNB niet – kende toen echter het uiteindelijke lot van Landsbanki. DNB heeft op basis van de kennis en omstandigheden waarover zij destijds beschikte, zoals de onjuiste dan wel onvolledige informatie die zij van de FME ontving, na een zorgvuldige afweging geconcludeerd dat zij niet eerder dan 6 oktober 2008 gebruik kon maken van haar bevoegdheid een aanwijzing te geven.

Ontwikkelingen in het VK en in IJsland op 5 en 6 oktober 2008 maakten dat er sprake was van een in extreme mate verslechterde en daarmee van een substantieel andere situatie dan DNB voorheen was voorgespiegeld. Die andere situatie rechtvaardigde op dat moment het geven van een aanwijzing. Paragraaf 4 gaat nog in op de conclusie van de Commissie De Wit dat DNB bij het toestaan van deelname van Landsbanki aan het Nederlandse DGS toch in ieder geval nadere voorwaarden had kunnen en moeten stellen. DNB wijst er daarbij echter op dat dergelijke voorwaarden niet konden worden opgelegd op grond van de regelgeving. Verder zouden zowel het weigeren van toegang tot het Nederlandse DGS door aan te grijpen bij onduidelijkheden over de (uit)werking van het IJslandse depositogarantiestelsel, als de situatie dat DNB had geest dat het bijkantoor zou worden omgevormd tot een echte dochtervennootschap, strijdig zijn geweest met het Europese recht.

## 1. Inleiding

De Tweede Kamer heeft het kabinet om een uitgebreid kabinetsstandpunt verzocht waarin de visie van de toezichthouders op substantiële wijze tot uitdrukking komt. DNB draagt hier graag aan bij door middel van haar onderhavige reactie op het illustratieve casusonderzoek van de Commissie. Overigens staat de Commissie niet als eerste stil bij de Icesave casus.

De Icesave casus is ook in detail beschreven in het in opdracht van de minister van Financiën opgestelde rapport 'De bevoegdheden van De Nederlandsche Bank inzake Icesave' van 11 juni 2009 van prof. mr. A.J.C. de Moor-van Vugt en prof. mr. C.E. du Perron van het Centrum voor Financieel Recht van de Faculteit der Rechtsgeleerdheid van de Universiteit van Amsterdam (hierna 'rapport De Moor-van Vugt en Du Perron'), dat op 16 juni 2009 aan de Tweede Kamer is aangeboden.<sup>51</sup> In dit rapport stellen de onafhankelijke onderzoekers vast dat de kern van de problemen was gelegen in de opstelling van Landsbanki en de IJslandse toezichthouder binnen het Europese stelsel van home state control en daarmee in het falen van dat stelsel. DNB was niet gerechtigd Landsbanki of het product Icesave van de Nederlandse markt te weren, noch deelname van Landsbanki aan het Nederlandse depositogarantie-stelsel te belemmeren. Verder was het DNB niet toegestaan te waarschuwen voor de situatie bij Landsbanki. De Moor-van Vugt en Du Perron oordelen (op p. 68) niet dat DNB in de gegeven omstandigheden al begin september 2008 een aanwijzing moest geven. Zoals blijkt uit hun persbericht van 16 juni 2009 plaatsten De Moor-van Vugt en Du Perron "een kleine kritische kanttekening bij de interne besluitvormingsprocedures van DNB en de verslaglegging daarvan".<sup>52</sup> Opmerkingen die de onderzoekers plaatsten bij de uitvoering door DNB van haar bevoegdheden komen waar relevant aan de orde in navolgende reactie op het eindrapport van de Commissie De Wit en zijn eerder al besproken in de brief van de president van DNB van 14 juli 2009 aan de minister van Financiën.<sup>53</sup> Uit het eindrapport van de Commissie blijkt niet dat in haar onderzoek nieuwe informatie is betrokken ten opzichte van het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron die voor DNB beschikbaar was of had kunnen zijn op het moment dat zij haar beslissingen nam in de Icesave casus. De conclusies uit het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron dat DNB in redelijkheid kon handelen zoals ze heeft gedaan, staan dan ook naar het oordeel van DNB onverminderd overeind. Dit geldt evenzeer voor de conclusies uit de opinie van prof. Grundmann – van de Krol zoals gehecht aan eerdergenoemde brief van DNB van 14 juli 2009 en een opinie opgemaakt door prof. Tison van 29 januari 2010, beide door DNB verstrekt aan Commissie De Wit (hierna 'opinie Grundmann' en 'opinie Tison').<sup>54</sup>

Verder verscheen op 12 april 2010 het rapport van de IJslandse onderzoekscommissie (hierna 'SIC') over de ondergang van de drie grootste IJslandse banken. Hoewel DNB zich realiseert dat dit rapport werd gepubliceerd kort voor de publicatie van het rapport van de Commissie, had zij gaarne gezien dat de belangwekkende informatie die het bevat, nog had kunnen worden benut door de Commissie De Wit om haar analyse te completeren aangezien dit SIC rapport nog eens helder bevestigt dat de kern van de

---

<sup>51</sup> Kamerstukken II 2008-2009, 31 373, nr. 205 met bijlage.

<sup>52</sup> Zie <http://www.studeren.uva.nl/master/home.cfm/E91A864B-1321-B0BE-683581C41BBB03CA>. Welke aanbevelingen DNB heeft geformuleerd naar aanleiding van de uit dit aandachtspunt voortvloeiende aanbeveling van De Moor-van Vugt en Du Perron, staat in de tabel die is gehecht aan de DNB reactie op de 27 aanbevelingen van de Commissie De Wit.

<sup>53</sup> Zie brief van de president van DNB d.d. 14 juli 2009, door de minister van Financiën op 11 augustus 2009 aan de Tweede Kamer doorgezonden (Kamerstukken II, 2008–2009, 31 371, nr. 246).

<sup>54</sup> Zie opinie opgemaakt door prof. Grundmann – van de Krol d.d. 7 juni 2009 en zoals gehecht aan de brief van DNB d.d. 14 juli 2009 (zie vorige voetnoot). Zie tevens de opinie opgemaakt door prof. Tison d.d. 29 januari 2010 zoals verstrekt aan de Commissie De Wit op 16 februari 2010: <http://www.dnb.nl/nieuws-en-publicaties/feiten-en-visie/index.jsp>

problemen was gelegen in het handelen van Landsbanki en in de opstelling van de IJslandse toezichthouder (hierna 'FME'), die DNB – naar wij moeten aannemen bewust – veel informatie heeft onthouden.<sup>55</sup> Dit is cruciaal geweest in de Icesave casus omdat het de mogelijkheden voor DNB heeft beperkt om volledig gebruik te kunnen maken van haar wettelijk instrumentarium. Naast het feit dat op talloze plaatsen uit het IJslandse rapport blijkt dat verontrustende kennis over de IJslandse economie en bankwezen in een vroeg stadium bekend was bij bijvoorbeeld de FME, doch niet werd gedeeld met DNB, is een belangrijk voorbeeld van het onthouden van specifieke informatie dat een uitstroom van depositogelden bij het Britse bijkantoor van Landsbanki in de eerste maanden van 2008 leidde tot de constatering bij de IJslandse autoriteiten dat Landsbanki deze uitstroom nog slechts zes dagen zou kunnen overleven.<sup>56</sup> Uit het IJslandse rapport blijkt ook dat de IJslandse toezichthouder hier begin 2008 crisisbesprekingen over voerde met de Britse autoriteiten. Dat deze informatie niet is gedeeld met DNB, maar dat Landsbanki in dezelfde periode wel heeft verder gewerkt met DNB aan de uitwerking van de aanvullende deelname aan het Nederlandse DGS, doet vermoeden dat sprake is van kwade trouw. Ook de IJslandse toezichthouder heeft een twijfelachtige rol gespeeld in de casus Icesave doordat deze – zoals minister van Financiën De Jager het verwoordde – “in ieder geval consistent onjuiste, dan wel onvolledige informatie heeft verstrekt aan DNB”.<sup>57</sup>

De Icesave-casus kwam bovendien aan de orde in de vaststellingen van de zogenoemde EVA Surveillance Autoriteit over het niet naleven door IJsland van de richtlijn inzake depositogarantie-stelsels (hierna: 'DGS Richtlijn'). Deze Autoriteit is het orgaan van de Europese Vrijhandels-associatie (hierna 'EVA' of 'EFTA') en monitort of de EVA staten (waaronder IJsland) zich aan de Verdragsbepalingen houden.<sup>58</sup> Deze schending door IJsland van de DGS Richtlijn speelde een belangrijke rol bij het bepalen van het moment dat DNB een aanwijzing kon geven en komt aan de orde bij onderdeel 2, ad(b)(iii).

Oordelend met de kennis van nu, en wetend dat de Icesave casus tot schade en leed heeft geleid, is het begrijpelijk en terecht dat de vraag wordt opgeworpen of door handelen van DNB deze negatieve effecten eventueel hadden kunnen worden vermeden. Het opwerpen van deze vraag is van belang om lessen te trekken voor de toekomst. Echter, noch DNB, noch iemand anders, kende ten tijde van het ondertekenen van de topping-up overeenkomst in mei 2008 het uiteindelijke lot van de IJslandse banken of de uitkomst van de Icesave casus. Dit blijkt onder meer uit het feit dat ook elders, zoals in het VK en

---

<sup>55</sup> Zie rapport van de Special Investigation Commission (hierna 'SIC') van 12 april 2010 opgesteld in opdracht van het IJslandse parlement Althingi (<http://sic.althingi.is>). Hoofdstukken 2, 17, 18 en 21 zijn in het Engels beschikbaar.

<sup>56</sup> Zie rapport IJslandse onderzoekscommissie H. 21 'Causes of the collapse of the Icelandic banks', p. 69, 95, 117 en 149.

<sup>57</sup> Zie brief van de minister van Financiën van 22 juni 2010 (Kamerstukken II 2009-2010, 31 371, nr. 346). De IJslandse onderzoekscommissie stelt in haar rapport in expliciete bewoordingen nalatigheid vast in het optreden van publieke functionarissen die een hoofdrol speelden in de Icesave casus. Dit geldt niet alleen voor de toenmalige directeur-generaal van de IJslandse toezichthouder, maar ook voor de gouverneurs van de IJslandse centrale bank, en de minister van Financiën en minister-president van IJsland (Zie rapport IJslandse onderzoekscommissie, onder meer H. 2 'Executive Summary', p. 18) Na een daartoe strekkend besluit van het IJslandse parlement van 28 september 2010 is tegen laatstgenoemde inmiddels strafrechtelijke vervolging ingesteld. Op 21 oktober 2010 werd bovendien bekend dat een speciale aanklager in IJsland een strafrechtelijk onderzoek heeft geopend naar de top van Landsbanki Íslands hf.

<sup>58</sup> Zie brief van de EVA Surveillance Autoriteit van 26 mei 2010 'Letter of formal notice to Iceland for failure to comply with its obligations under the Act referred to at point 19a of Annex IX to the EEA Agreement and Article 4 of the EEA Agreement' <http://www.eftasurv.int/media/internal-market/LFN-Icesave.pdf> en bijbehorend persbericht <http://www.eftasurv.int/press--publications/press-releases/internal-market/nr/1253>. De opvattingen van de EVA Surveillance Autoriteit waren al kenbaar uit haar preliminary assessment van 7 december 2009, zie bijvoorbeeld [http://www.forsaetisraduneyti.is/media/frettir/Bradabirgdanidurstada\\_ESA.pdf](http://www.forsaetisraduneyti.is/media/frettir/Bradabirgdanidurstada_ESA.pdf)

door de ECB, aanzienlijke en onvoorziene schade is geleden op het IJslandse bankwezen.<sup>59</sup> Die onvoorzienbaarheid blijkt ook uit het feit dat nog in september 2008 een IJslandse bank een bijkantoor opende in Oostenrijk. Evenmin was toen voorstelbaar laat staan voorzienbaar dat de IJslandse autoriteiten DNB consistent onjuiste, dan wel onvolledige informatie zou verstrekken. Daarbij merkt DNB op dat in de zogenoemde Corruption Perception Index van het gezaghebbende Transparency international, IJsland en Nederland in 2008 een zevende plaats deelden. De informatie uit het SIC rapport toont aan dat deze hoge positie voor IJsland niet klopte.

Voor een oordeel of DNB redelijk en zorgvuldig, als een professionele toezichthouder, heeft gehandeld, moet worden geabstraheerd van deze gevolgen en moet de casus dan ook worden beoordeeld met de kennis en omstandigheden van toen, binnen het juridisch kader van destijds. Dit beginsel blijkt mede uit de uitspraak van de Hoge Raad inzake Vie d'Or en is ook als slotconclusie opgenomen in het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron: "Wij benadrukken dat DNB moest handelen binnen de beperkingen van het Europese stelsel en met onzekere informatie. Dat achteraf geconcludeerd kan worden dat een andere handelwijze het nadeel dat door Icesave is ontstaan geheel of gedeeltelijk had kunnen voorkomen, impliceert niet dat DNB, binnen dat kader en naar de wetenschap die zij toentertijd had, beleidsmatig verkeerde keuzes heeft gemaakt en nog minder dat DNB rechtens gehouden zou zijn geweest anders te handelen". Dat laat uiteraard onverlet dat de wetenschap die inmiddels bestaat over deze en andere casus, wel degelijk essentieel is voor het trekken van lessen voor de toekomst. Dergelijke lessen komen uitgebreid aan bod in de reactie van DNB op de 27 aanbevelingen van de Commissie. Zo staat DNB in haar reactie op aanbeveling 20 stil bij de ook in het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron en door Commissie De Wit gesignaleerde noodzaak de kloof te dichten tussen de verwachtingen die spaarders hebben van het toezicht en het feit dat DNB op grond van haar geheimhoudingsplicht vrijwel geen mogelijkheden heeft het publiek te informeren over de risico's die verbonden zijn aan specifieke instellingen. DNB werkt op twee manieren aan het dichten van deze kloof. Niet alleen door het publiek beter uit te leggen wat DNB op grond van de wet wel en niet mag bekendmaken, maar ook door te onderzoeken of zij binnen haar geheimhoudingsplicht meer informatie beschikbaar kan stellen.

## **2. Het Europese stelsel van home-state control**

De bevoegdheden van DNB inzake het Nederlandse bijkantoor (hierna 'Landsbanki Amsterdam') van het IJslandse concern Landsbanki Íslands hf vloeien voort uit het stelsel van 'home-state control' dat is vastgelegd in de Europese Bankenrichtlijn.<sup>60</sup> Deze Richtlijn is van overeenkomstige toepassing op de landen uit de Europese Economische Ruimte (hierna 'EER'), zoals IJsland, en is in het Nederlandse recht geïmplementeerd in de Wft. Dit Europese stelsel van home-state control is uitvoerig toegelicht in eerdergenoemde opinies Grundmann en Tison.

De kern van het home-state control stelsel volgt uit overweging 7 van de Bankenrichtlijn: "Het is aangewezen een wezenlijke, noodzakelijke en voldoende harmonisatie tot stand te brengen om te komen tot een wederzijdse erkenning van de vergunningen en van de stelsels van bedrijfseconomisch toezicht, waardoor één en dezelfde vergunning voor de gehele Gemeenschap geldig is en waarbij het beginsel

---

<sup>59</sup> In het VK waren voor ruim GBP 4,5 miljard aan deposito's ingelegd bij Landsbanki. De ECB heeft op 5 maart 2009 bij de publicatie van haar jaarrekening over 2008 bekend gemaakt dat ten behoeve van "risks arising from the monetary policy operations which were conducted with the counterparties" waaronder "three subsidiaries of Icelandic banks" een voorziening is opgenomen van 5,7 miljard euro, zie [http://www.ecb.int/press/pr/date/2009/html/pr090305\\_2.en.html](http://www.ecb.int/press/pr/date/2009/html/pr090305_2.en.html).

<sup>60</sup> Richtlijn inzake de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen 2006/48/EG (herschikking) PbEU (2006) L 177.



geldt dat het bedrijfseconomisch toezicht wordt uitgeoefend door de lidstaat van herkomst”. Met deze overweging wordt tot uitdrukking gebracht dat de als gevolg van de Bankenrichtlijn tot stand gebrachte harmonisatie een voldoende basis is om binnen de Gemeenschap te vertrouwen op de kwaliteit van het door de individuele lidstaten uitgeoefende toezicht.<sup>61</sup> In de casus Icesave was de FME – als toezichthouder uit het ‘land van herkomst’ IJsland – als enige verantwoordelijk voor het bedrijfseconomisch toezicht op het gehele concern Landsbanki Íslands hf. Hierop bestaat een beperkte uitzondering indien het gaat om bijkantoren van een kredietinstelling met een vergunning verleend door de bevoegde autoriteit in de lidstaat van herkomst (zie ook overweging 21 van de Bankenrichtlijn). In dat geval is de toezichthouder van het land van ontvangst (in deze casus DNB) verantwoordelijk voor het toezicht op de liquiditeit van het bijkantoor (Landsbanki Amsterdam).<sup>62</sup>

Zoals nader toegelicht in de opinies Grundmann en Tison, was de bevoegdheid van DNB als Nederlandse toezichthouder inzake het liquiditeitstoezicht op Landsbanki Amsterdam een beperkte. Het omvatte enkel de mogelijkheid na te gaan of Landsbanki Amsterdam kon voldoen aan de liquiditeitsbehoeften ter voldoening van de kortlopende schulden (waaronder spaargelden). Deze beperkte toezichtbevoegdheid van DNB is geen exclusieve bevoegdheid, maar een deels overlappende bevoegdheid met die van IJsland die een plicht tot samenwerking impliceert tussen de toezichthouders DNB en FME. Dit wordt ook onderkend door de Commissie: “De systematiek van de Bankenrichtlijn zorgt er derhalve voor dat het toezicht van de lidstaat van herkomst zich richt op de solvabiliteit en de liquiditeit van de gehele bank, terwijl het de ontvangende lidstaat slechts is toegestaan om toezicht te houden op de liquiditeit van het bijkantoor. De Moor-van Vugt en Du Perron stellen in dit kader dat het toezicht op een bijkantoor in wezen gedeeld toezicht vormt; op de bank als geheel, met inbegrip van het bijkantoor, wordt toezicht gehouden door de lidstaat van herkomst en op het bijkantoor in een beperkt opzicht (liquiditeitstoezicht) mede door de lidstaat van ontvangst”.<sup>63</sup>

Door de verbondenheid van een moederconcern met haar bijkantoor – zo is een bijkantoor niet een daarvan separate rechtspersoon – hangt de liquiditeit van het bijkantoor in de regel samen met de liquiditeit van de kredietinstelling in zijn geheel, en vooral met de vraag of (het hoofdkantoor van) de kredietinstelling in staat is de liquiditeitsbehoeften van het bijkantoor te voldoen. Doordat DNB noch bevoegd, noch in staat was toezicht te houden op de liquiditeit van Landsbanki Íslands hf in zijn geheel, moest zij in verregaande mate afgaan op informatie betreffende de globale liquiditeit die afkomstig was van de FME, en mocht en moest zij vertrouwen op de juistheid ervan. Zie ook wederom de Commissie: “Uit het bovenstaande blijkt dat DNB enkel handhavend kan optreden ten aanzien van de liquiditeit van in Nederland gevestigde bijkantoren van kredietinstellingen die zijn gevestigd in een andere EER-lidstaat en daar een vergunning hebben verkregen. Strikt gezien is het DNB, gelet op artikel 3:64 j° 3:63 Wft, dus niet toegestaan om handhavend op te treden inzake andere onderwerpen, zoals de solvabiliteit van het bijkantoor of de situatie omtrent de liquiditeit en/of solvabiliteit van de

---

<sup>61</sup> Zie memo Grundmann onderdeel 2.2 waarin wordt verwezen naar J.W.J.M. van der Vossen, De Tweede Coördinatierichtlijn Bankrecht, 1991, p. 4 en Kamerstukken II 1991-1992, 22 665, nr. 3, p. 7, punt 2.6.

<sup>62</sup> Deze uitzondering is opgenomen omdat er ten tijde van het opstellen van de voorganger van deze richtlijn in 1989 nog onvoldoende harmonisatie was op het terrein van liquiditeit en monetair beleid. Immers, waar verschillende valutagebieden bestaan, zal de liquiditeit van een instelling die in een bepaalde valutazone actief is, worden gemeten in de valuta van die zone, waardoor er een band is tussen het liquiditeitstoezicht en het monetaire beleid van een lidstaat. Het voorgaande blijkt uit de tweede alinea van artikel 41 Bankenrichtlijn: “[de lidstaat van ontvangst blijft] volledig verantwoordelijk voor de maatregelen die voortvloeien uit de tenuitvoerlegging van zijn monetair beleid”. Opgemerkt wordt dat DNB als toezichthouder van het land van ontvangst ook verantwoordelijk is voor het integriteitstoezicht (artikel 3:8 en verder Wft), hetgeen echter niet relevant is voor de casus Icesave en hier verder niet wordt besproken.

<sup>63</sup> Zie deelonderzoek 2 bij het eindrapport van de Commissie, p. 22 en in gelijke zin p. 27.

kredietinstelling als geheel. Dit zou immers indruisen tegen het beginsel van home state control.”<sup>64</sup> Dat het DNB enkel was toegestaan handhavend op te treden ten aanzien van de liquiditeit van het bijkantoor, betekent ook dat DNB alleen bevoegd was een aanwijzing te geven gerelateerd aan de liquiditeit van het bijkantoor.

Gezien bovenbeschreven beperkingen van het home-host stelsel, hebben DNB en het ministerie van Financiën in het kader van de onderhandelingen in de nieuwe bankenrichtlijn (in casu de ‘CRD-IV’) een gezamenlijk voorstel aan de Europese Commissie gezonden, dat onder andere lessen uit de Icesave casus adresseert. Het voorstel kenmerkt zich door een uitbreiding van de informatierechten en escalatiemogelijkheden voor toezichthouders van ‘significante bijkantoren’ (wat Landsbanki Amsterdam zou zijn geweest op basis van de regels die in 2011 van kracht worden).<sup>65</sup> De versterkte escalatiemogelijkheden bieden de toezichthouder de mogelijkheid daadkrachtiger optreden van de home toezichthouder te eisen. Daarnaast introduceert het voorstel de mogelijkheid voor de host toezichthouder om in noodsituaties zelf eenzijdig in te kunnen grijpen om het belang van de nationale depositohouders te beschermen. Mochten deze voorstellen in de CRD-IV worden overgenomen, is dat een positieve eerste stap. Echter, om de geconstateerde gebreken in het home-host stelsel adequaat te kunnen adresseren, zal DNB blijven ijveren voor verdere verbeteringen. Zie hiervoor ook de DNB reactie op aanbeveling 19.

### **3. Ruimte DNB voor formele maatregelen ten aanzien van het Amsterdamse bijkantoor**

Resumerend had DNB enkel toezichtbevoegdheid en kon bijgevolg enkel maatregelen treffen ten aanzien van het Amsterdamse bijkantoor indien hetzij (a) het bijkantoor niet voldeed aan de vigerende liquiditeitseisen hetzij (b) uit informatie-uitwisseling met IJslandse toezichthouder DNB tekenen zou ontwaren dat de liquiditeit van het Amsterdamse bijkantoor in gevaar kon worden gebracht.

#### ***Ad (a) Specifieke Nederlandse liquiditeitsregels***

De direct opvraagbare spaargelden ingelegd bij Landsbanki Amsterdam werden door het bijkantoor doorgesluisd naar een rekening van Landsbanki Íslands hf in Luxemburg welke dagelijks door de centrale treasury van Landsbanki Íslands hf in IJsland werd afgeroomd. De intra-company vorderingen die het bijkantoor aldus verkreeg op de centrale Treasury van Landsbanki Íslands hf tellen op grond van de liquiditeitsregels mee voor de liquiditeit van het bijkantoor. Het deel van de aan de centrale Treasury in IJsland doorgegeven direct opvraagbare deposito’s, dat mocht worden meegeteld voor de liquiditeit van het bijkantoor, was aanzienlijk groter dan het opvraagbaarheidsrisico. Aldus voldeed Landsbanki Amsterdam – zoals ook vastgesteld door de Commissie in haar eindrapport – zelfs op 6 oktober 2008 in ruime mate aan de regels die door de wetgever zijn neergelegd voor kredietinstellingen voor het vaststellen van de aanwezige en de vereiste liquiditeit.<sup>66</sup>

De liquiditeitspositie van Landsbanki Amsterdam is overigens ook in de maanden ervoor altijd ruim voldoende geweest. DNB kon aldus geen maatregelen treffen op basis van het feit het bijkantoor niet zou voldoen aan de Nederlandse liquiditeitsregels.

---

<sup>64</sup> Zie deelonderzoek 2 bij het eindrapport van de Commissie, p. 55-56.

<sup>65</sup> DNB zal, vooruitlopend op de implementatie in de Wft per medio 2011 van de niet-limitatieve criteria uit de bankenrichtlijn (CRD II), een bijkantoor als significant aanmerken wanneer het, onder andere, spaargelden aantrekt van particulieren.

<sup>66</sup> Zie het Besluit prudentiële regels Wft, in het bijzonder artikel 108, eerste lid en artikel 111, eerste lid.

Mede naar aanleiding van de Icesave casus kan DNB op basis van artikel 2 van de nieuwe Regeling Liquiditeit Wft 2011 (die van kracht wordt per 1 mei 2011) een extra liquiditeits eis opleggen aan kredietinstellingen, waaronder ook bijkantoren van buitenlandse banken worden verstaan. DNB kan een dergelijke extra liquiditeits eis laten afhangen van de beoordeling of het bijkantoor in Nederland in voldoende mate de ingelegde deposito's weer kan opvragen die op grond van concernafspraken zijn doorgegeven aan het hoofdkantoor of andere onderdelen van het concern. Blijkens de toelichting bij de nieuwe Regeling kunnen eveneens minimumeisen worden gesteld aan de samenstelling van de erkende aanwezige liquiditeit die tegenover de vereiste liquiditeit dient te worden aangehouden. De aanvullende liquiditeits- of diversificatie-eisen kunnen per instelling worden bepaald. Voordat de nieuwe regeling van toepassing is zal per instelling worden vastgesteld of, en zo ja welke aanvullende eisen noodzakelijk zijn en in welke vorm deze worden opgelegd. In het kader van Bazel III en de CRD IV vindt nader internationaal overleg plaats hoe moet worden omgegaan met intra-group liquiditeitsverhoudingen wanneer de nieuwe Bazel III standaarden ingevoerd gaan worden.

***Ad (b) Tekenen dat de liquiditeit van het bijkantoor in gevaar kon worden gebracht***

In het navolgende resumeert DNB wanneer zij over welke informatie in de relevante periode beschikte. Daarbij maakt DNB een onderscheid tussen (i) informatie over het IJslandse bankwezen waarover zij in algemene zin beschikte, en (ii) specifieke informatie waarover zij beschikte ten aanzien van Landsbanki. Vervolgens gaat zij onder (iii) in op het moment dat zij een aanwijzing gaf aan Landsbanki, en onder (iv) in op de conclusie van de Commissie dat DNB haar bevoegdheid tot het geven van een aanwijzing bij Icesave te krap heeft geïnterpreteerd en dat een ruimere interpretatie en een proactievare opstelling en handelswijze van DNB, binnen de juridische kaders, mogelijk was geweest.

***(i) Algemene informatie***

*De situatie rond de beslissing over aanvullende deelname aan het Nederlandse DGS*

- Op 23 mei 2008 werd de overeenkomst tot aanvullende deelname van Landsbanki aan het Nederlandse DGS getekend. IJsland kampte in die periode weliswaar met de gevolgen van de kredietcrisis en de verslechterende binnenlandse economie, maar van een in toenemende mate uit de hand lopende situatie was geen sprake.<sup>67</sup> In de perceptie van de markt was er in de periode april-juni 2008 duidelijk sprake van afnemende zorgen over de gezondheid van de drie grootste IJslandse banken (samen een marktaandeel van 88%). Dit komt duidelijk tot uitdrukking in hun CDS premies die in april-juni 2008 met gemiddeld 50-70% daalden. Bovendien kondigden de IJslandse autoriteiten in die periode maatregelen aan om de effectiviteit en de omvang van de lender-of-last resort functie van de centrale bank te vergroten. Hoewel in dit kader IJsland er uiteindelijk niet in slaagde foreign exchange valutaswapfaciliteiten te sluiten met enkele grote centrale banken waaronder de ECB, sloot IJsland op 16 mei 2008 wel een foreign exchange valutaswap-faciliteit van 1,5 miljard euro met de centrale banken van Noorwegen, Zweden en Denemarken. Moody's zegt kort na de invoering van deze maatregel op 20 mei 2008: "The liquidity package provided by the Nordic community is a prime example that Iceland does have access to finance to handle any problem in its economy, even in its outsized internationalized banks" en: "Iceland's liquidity risks

---

<sup>67</sup> Somberder waren in die tijd de economen Buitert en Sibert. Zij waren, naar pas in november 2008 bleek, al in april 2008 door Landsbanki Íslands hf gevraagd de situatie in IJsland te onderzoeken. Hun conclusie is in april 2008 verstrekt aan Landsbanki en in juli 2008 gedeeld met de IJslandse banken en autoriteiten (maar niet met DNB), en luidde dat het IJslandse bankwezen niet levensvatbaar was. Dit onderzoek is pas gepubliceerd in november 2008, dus na de IJslandse crisis. DNB beschikte daarvoor niet over het rapport en is ook niet over het bestaan of de conclusies ervan ingelicht.

are marginal”.<sup>68</sup>

- Hoewel Moody's op 20 mei 2008 de rating van de IJslandse government bonds verlaagde van Aaa naar Aa1, blijkt uit het persbericht dat Moody's geen grote zorgen had ten aanzien van de financiële stabiliteit in IJsland. Moody's noemde destijds de kans dat de overheid liquiditeitssteun zou moeten bieden aan de IJslandse banken 'a very low probability event'. Tevens stelde Moody's dat: 'Even if a systemic banking crisis were to materialize, Iceland would be capable of managing the problem in the spirit of a very highly rated country, as indicated by its solid Aa1-rating'.<sup>69</sup>  
De hoge rating van IJsland had mede te maken met de lage directe staatsschuld en het positieve begrotingssaldo. Ook noemde Moody's een aantal andere factoren die de hoge rating van IJsland ondersteunden, zoals: de gunstige demografische omstandigheden, het volledig gefinancierde pensioensysteem, en de flexibiliteit van de IJslandse economie om schokken op te vangen. De kredietbeoordelaar stelde dat deze kenmerken IJsland positief onderscheidden van andere landen met een Aa1-rating, en zelfs van sommige landen met een Aaa-rating.
- Op 19 juni 2008 gaf het IJslandse parlement de centrale bank toestemming om – indien nodig – via een króna-eurobond programma een additionele EUR 4,2 miljard (circa 40% van het bbp) aan deviezenreserves te verwerven. Dit was een verstandig besluit met het doel de deviezenreserve van de IJslandse centrale bank meer crisisbestendig te maken. Op dat moment was niet bekend dat de uitvoering van dit programma uiteindelijk onmogelijk zou blijken vanwege het later sterk verslechterde marktsentiment.

#### *Periode van juli 2008 tot aan de val van Lehman Brothers op 15 september 2008*

- In deze periode namen de zorgen over de gezondheid van de IJslands banken toe. Deze zorgen werden gevoed door het bedrijfsmodel van deze banken, twijfels over hun toegang tot de financiële markten en twijfels over de beperkte draagkracht van de autoriteiten om in nood de bankensector te kunnen ondersteunen. DNB heeft deze zorgen herhaaldelijk kenbaar gemaakt aan haar IJslandse gesprekspartners en daarbij gewezen op het belang van daadwerkelijke actie. DNB heeft daarbij gesproken met Landsbanki Amsterdam, Landsbanki Íslands hf, de FME, de uitvoerder van het IJslandse DGS en de IJslandse centrale bank (zie onder (ii) over deze gesprekken).
- Er waren echter ook positieve signalen en er werden maatregelen getroffen waardoor het omvallen van Landsbanki in die periode niet voorzienbaar was:
  1. De drie grootste IJslandse banken, waaronder Landsbanki, publiceerden augustus 2008 goede resultaten die aangaven dat zij adequaat gekapitaliseerd en winstgevend waren. De tier-1 ratio was in het 2e kwartaal van 2008 voor alle drie deze instellingen hoger dan 8%. Daarnaast boekten de IJslandse banken in het tweede kwartaal hoge winsten, ondanks het feit dat hun activiteiten en bankbalansen onder druk stonden door de zich ontwikkelende kredietcrisis.
  2. De stresstestresultaten die de IJslandse toezichthouder medio augustus 2008 publiceerde, gaven aan dat de IJslandse banken over voldoende vermogen beschikten om additionele schokken te kunnen opvangen als gevolg van de kredietcrisis en de IJslandse recessie. In reactie op deze gunstige uitslag daalden de CDS premies van de banken in augustus 2008 met circa 200 bp (terwijl de premies van Europese banken in die periode licht bleven oplopen, zij het op een lager niveau). Daarbij schatten investeerders het risico op een faillissement van Landsbanki structureel lager in dan dat van Kaupthing en Glitnir. De stresstest leek met name toegevoegde waarde te

---

<sup>68</sup> Zie rapport van Moody's 'What Does It Mean To Be A Triple-A Sovereign?' gepubliceerd op 20 mei 2008.

<sup>69</sup> Zie persbericht van Moody's 'Moody's Downgrades Iceland's Ratings to Aa1' gepubliceerd op 20 mei 2008 <http://www.bonds.is/assets/files/f.pdf>

bieden doordat de FME gebruik maakte van instellings specifieke (vertrouwelijke) informatie. DNB is door Landsbanki op 18 en 23 augustus 2008 geïnformeerd over haar liquiditeitsmanagement, waaronder de positieve resultaten van stresstests die Landsbanki per 14 augustus 2008 zou hebben berekend op basis van een door de Britse toezichthouder opgesteld scenario. Voorts is DNB op 27 augustus 2008 door Landsbanki geïnformeerd dat interne liquidity stress testing geschiedt op basis van de 'Bank Financial Strength Rating' methodologie van Moody's waaruit liquiditeitsurplussen bleken in de verschillende scenario's.

3. De rating agencies oordeelden positief over de levensvatbaarheid van IJslandse banken: zij gaven hen tot vlak voor hun faillissement het predicaat 'investmentgrade'. Moody's concludeerde op 17 september 2008 nog over IJsland dat "the Icelandic government could handle a crisis in any sector, including the outsized banking sector and that the risk of disruptive systemic stress is low".<sup>70</sup> Dit geeft aan dat Moody's niet had voorzien dat de situatie in IJsland zou escaleren. Moody's oordeel was mede gebaseerd op de uitstekende financiële positie van de IJslandse overheid, die de waarschijnlijke effectiviteit verhoogde van eventuele overheidssteun aan de bankensector in een crisissituatie. Ook beleggers verkeerden in die veronderstelling, getuige de opleving van de aandelenkoers van Landsbanki vlak voor het faillissement, maar na de nationalisatie van Glitnir.
- Ook ten aanzien van het IJslandse financiële systeem als geheel, waren de berichten niet eenduidig. Het IMF besteedde in 2008 in de periode vóór september 2008 drie keer aandacht aan de situatie in IJsland. Haar op 4 juli 2008 gepubliceerde concluding statement was gematigd kritisch over de financiële weerbaarheid en legde op geen enkele wijze een verband tussen de kwetsbaarheden in de financiële sector en de schuldhoudbaarheid van het land. Het IMF schrijft op 4 juli 2008: "the long-term economic prospects for the Icelandic economy remain enviable". Meer bezorgde woorden treft men aan in het (pas later gepubliceerde, maar al) op 20 augustus 2008 bij DNB bekende IMF 'Artikel IV Consultatie rapport' en het IMF 'FSAP rapport', waarin het IMF ook wees op positieve signalen, getuige de volgende citaten: "Banks are implementing measures to manage these risks and estimate that they have sufficient liquidity to meet debt services requirements through 2008 and early 2009. [. . .] Both the central bank and the FME conduct stress tests that indicate that the banking system is resilient under their most stressed scenarios".
- Na notificatie aan de Oostenrijkse toezichthouder opende Kaupthing nog op 6 september 2008 een bijkantoor in Oostenrijk.

#### *Periode na 15 september 2008*

- In de weken na de val van Lehman Brothers daalde het vertrouwen in de mondiale financiële sector snel. Met name banken met een onder deze omstandigheden specifiek kwetsbaar profiel, zoals de IJslandse banken, werden hierdoor disproportioneel hard geraakt. Hun toegang tot de kapitaal- en fundingmarkten werd plotseling geblokkeerd en veel tegenpartijen weigerden nog langer leningen aan IJslandse banken 'door te rollen'.
- Het is ook pas in die periode dat het beeld voor IJsland als geheel dramatisch verslechterde. Zo steeg de CDS premie van IJsland toen voor het eerst ver boven de andere landen uit (met uitzondering van Oekraïne).<sup>71</sup>

---

<sup>70</sup> Zie Moody's Investor Service, Credit Opinion: Iceland, gepubliceerd 17 september 2008.

<sup>71</sup> Opgemerkt wordt dat IJsland niet het enige land is waarvan de CDS premie eind 2008 sterk toenam. Zo steeg de CDS premie van Letland tussen eind september en eind oktober 2008 van ongeveer 300 bp tot boven de 1.000 bp, overigens zonder dat het land 'omviel'. Begin november 2010 was de CDS premie van Letland gedaald tot onder de 275 bp.

Uit het bovenstaande kan worden geconcludeerd dat in de periode april-september 2008 de situatie met betrekking tot de IJslandse banken waaronder Landsbanki zorgelijk was, maar er niet op wees dat deze uit de hand zou lopen zoals begin oktober 2008 gebeurde. Enerzijds waren er zorgen over de kwetsbaarheid van de banken, anderzijds werden deze zorgen getemperd door positieve signalen.

**(ii) Specifieke informatie over Landsbanki Íslands hf afkomstig van de IJslandse toezichthouder**

Als aangegeven, namen zomer 2008 de zorgen over de IJslandse banken (en Landsbanki) toe.

- a) In de weken voor het hierna behandelde overleg op 14 augustus 2008 heeft DNB intern haar opties onderzocht.<sup>72</sup> Echter, omdat Landsbanki Amsterdam in ruime mate voldeed aan de liquiditeitsregels, en uit de geruststellende informatie van de FME niet bleek dat de liquiditeit van het bijkantoor werd bedreigd door de algemene financiële toestand van het concern Landsbanki Íslands hf, was er toen geen feitelijk aangrijpingspunt voor DNB om toezichtmaatregelen te treffen tegen het bijkantoor.
- b) De zorgen van DNB namen echter wel toe. In algemene zin zoals in onderdeel (i) beschreven, maar ook meer specifiek. Zo waren de spaarsaldi bij Landsbanki Amsterdam 12 augustus 2008 zeer snel toegenomen tot ongeveer 1,1 miljard euro, terwijl Landsbanki eerder zelf had ingeschat over heel 2008 ongeveer 500 miljoen euro op te halen. Verder berekende DNB in juli 2008 op basis van het jaarverslag van het IJslandse DGS over 2007 dat dit fonds met een tekort kampte. De toenemende zorgen van DNB leidden begin augustus 2008 tot een aantal interne besprekingen op DNB directieniveau. Hoewel er geen aangrijpingspunt voor DNB was om toezichtmaatregelen te treffen ten aanzien van het bijkantoor, besloot de DNB directievergadering op 12 augustus 2008 de druk op Landsbanki fors op te voeren door aan Landsbanki mee te delen dat – mede gezien de zeer snel oplopende spaarsaldi bij Landsbanki Amsterdam en de geringe draagkracht van het IJslandse DGS – een verdere groei van de deposito's niet zou worden geaccepteerd. Tevens werd besloten hierover in contact te treden met de IJslandse toezichthouder.<sup>73</sup>
- c) DNB besloot op 12 augustus 2008 tevens dat aan Landsbanki zou worden meegedeeld dat zij ervoor moest zorgdragen dat richting publiek een goede communicatie werd gehanteerd, mede ter voorkoming van een eventuele bankrun. Een bankrun bij Landsbanki zou gezien de grote verwevenheid van de IJslandse bancaire sector naar alle waarschijnlijkheid overslaan op de overige IJslandse banken en – gezien hun enorme omvang in relatie tot het bbp – op de IJslandse economie zelf. In de afwegingen die zij in dit dossier heeft gemaakt, was mogelijke aansprakelijkheid voor DNB gerelateerd aan door haar eventueel te treffen toezichtmaatregelen een vanzelfsprekend element bij het in kaart brengen van de risico's verbonden aan de tot haar beschikking staande opties. Dat behoort het ook te zijn als de impact – waaronder de financiële gevolgen voor de schatkist en de belastingbetaler – groot kan zijn. Het was echter geen doorslaggevend element in dit dossier.
- d) DNB heeft op 14 augustus 2008 tijdens persoonlijke ontmoetingen op IJsland aan zowel Landsbanki als de FME laten weten dat een verdere groei van de deposito's niet zou worden geaccepteerd. De FME trok de juridische bevoegdheid van DNB in dezen in twijfel. De FME heeft

---

<sup>72</sup> Zo is door DNB geanalyseerd of de topping-up overeenkomst met Landsbanki kon worden opgebroken, bijvoorbeeld met een beroep op het verstrekken door Landsbanki van onjuiste of onvolledige informatie. Op basis van informatie die toen beschikbaar was, werd duidelijk dat deze weg niet begaanbaar was. DNB kan niet uitsluiten dat als zij destijds zou hebben beschikt over de informatie uit het rapport van de IJslandse onderzoekscommissie van 12 april 2010 wellicht wél een dergelijk beroep op dwaling mogelijk was geweest, of zelfs een beroep op kwade trouw bij Landsbanki.

<sup>73</sup> DNB verwijst verder voor het onderwerp aansprakelijkheid naar haar reactie op aanbeveling 26 uit het eindrapport.

DNB er verder op gewezen dat in het niet accepteren van verdere groei het gevaar schuilt dat een averechts effect wordt bereikt; het maatschappelijk verkeer zou dit kunnen opvatten als een verkeerd signaal met een bankrun tot gevolg. De FME heeft daags na het overleg voorts per e-mail aangegeven dat het niet accepteren van verdere groei in strijd is met de regels van de interne markt. Verder zag de FME geen grond voor de maatregelen omdat Landsbanki gezond was, voldoende hoge kapitaalratio's had en met goed resultaat uit de FME stresstesten kwam. Naar aanleiding daarvan verzocht de FME om overleg met DNB op het hoogste niveau.

- e) De president van DNB heeft in de zogenoemde lunchgesprekken met de minister van Financiën op 25 augustus en 3 september 2008 de gedragslijn jegens Landsbanki (en de FME) besproken en aangekondigd de druk op Landsbanki en de FME te verhogen. De minister ondersteunde op 3 september de door DNB gevolgde lijn ten volle.
- f) Op 27 augustus 2008 heeft de president van DNB gesproken met de CEOs van Landsbanki Íslands hf waarbij de boodschap is herhaald dat een verdere groei van de deposito's niet acceptabel was en dat DNB van Landsbanki in dit kader bevredigende en échte oplossingen verwachtte. Hoewel Landsbanki enige bereidheid toonde te werken aan een rem op de groei van de deposito's (wat zij naar later bleek uiteindelijk niet heeft gedaan), ontkende zij de door DNB geschetste problematiek en schetste zij juist een positief beeld van de situatie.
- g) De FME heeft op 2 september 2008 gesproken met de president van DNB, waarbij zowel DNB als de FME haar boodschappen hebben herhaald. DNB heeft aangegeven dat het staken van verdere depositogroei door Landsbanki een korte termijn oplossing zou zijn; een lange termijn oplossing zou kunnen liggen in de omzetting van het bijkantoor naar een dochter, omdat aldus het één-op-één doorgeven van de gelden naar de IJslandse Treasury zou worden ingedamd. DNB had ter voorbereiding een uitgebreide interne analyse gemaakt van de (financiële) informatie over de IJslandse economie en het IJslandse bankwezen die zij op 27 augustus 2008 van Landsbanki had ontvangen.<sup>74</sup> Omdat deze rooskleurige informatie de zorgen van DNB niet wegnam, uitte zij deze 2 september ook aan de FME. De IJslandse toezichthouder reageerde afwijzend en wees op de uitstekende overheidspositie, het volledige gedekte pensioensysteem en de flexibiliteit en schokbestendigheid van de IJslandse economie. Verder gaf de FME aan dat IJsland de verplichtingen uit hoofde van het DGS zou kunnen dragen, waarbij zij wees op de materiële garanties die IJsland in dezen had gegeven aan de Britse autoriteiten (deze materiële garanties per brief van 20 augustus 2008 werden herhaald in een brief van 5 oktober 2008 aan het Britse ministerie van Financiën). De FME stelde 2 september 2008 wederom dat hetgeen DNB van Landsbanki vroeg, indruiste tegen het Europese raamwerk. De FME zegde toe dat zij samen met Landsbanki zou werken aan een oplossing en deze aan DNB zou presenteren, zodat de toezichthouders tot overeenstemming konden komen.
- h) De president van DNB sprak governor Oddsson van de IJslandse centrale bank op 8 september 2008 naar aanleiding van zijn zorgen over de IJslandse economie en het IJslandse bankwezen. Uit het rapport van de IJslandse onderzoekscommissie blijkt dat Oddsson de zorgen van de president van DNB heeft doorgegeven aan de CEOs van Landsbanki Íslands hf.<sup>75</sup>
- i) Op 24 september 2008 ontmoette de DNB directeur Toezicht banken de directeur-generaal van de FME in Brussel. De FME overhandigde DNB een uitvoerige brief van Landsbanki aan de FME,

---

<sup>74</sup> Eerder al, bij het bezoek aan IJsland op 14 augustus 2008, ontving DNB van de FME de door haar gevraagde geconsolideerde liquiditeitscijfers van Landsbanki Íslands hf. In de weken erna heeft DNB nog aanvullende informatie opgevraagd, die door DNB intern is geanalyseerd ten behoeve van het overleg met de FME op 2 september 2008.

<sup>75</sup> Zie rapport IJslandse onderzoekscommissie H. 18 'Deposits in Financial Institutions in Branches abroad', p. 59.

waarin Landsbanki inging op de mededeling van DNB dat verdere groei van de deposito's niet acceptabel was en waarin zij tegenvoorstellen deed. De FME zei de brief van Landsbanki te onderschrijven en benadrukte – dit was dus tegen het eind van september 2008 – dat Landsbanki gezond, winstgevend en liquide was. Een belangrijk element van de brief betrof door Landsbanki extern ingewonnen juridisch advies, dat concludeerde dat de mededeling van DNB dat verdere groei van de deposito's niet acceptabel was, in strijd was met de Bankenrichtlijn en met de aan de host toezichthouders toegekende bevoegdheden. Het standpunt van DNB zou bovendien misplaatst zijn omdat Landsbanki geen onregelmatigheden had begaan. Het standpunt zou verder discriminatoir en disproportioneel zijn en niet voldoen aan de noodzakelijkheidseis. Wat betreft de toekomstige Nederlandse activiteiten was Landsbanki bevreesd voor significante operationele en reputatierisico's als zij gehoor zou geven aan de oproep van DNB. Tevens bevatte de brief voor het eerst formeel het 'euro-voor-euro voorstel', dat ook al was genoemd op 27 augustus en 2 september 2008.<sup>76</sup> Dit voorstel kon echter geen soelaas bieden omdat het uitging van het inbrengen van onderpand door Landsbanki en toen al bekend was dat het IJslandse bankwezen met grote onderpandsproblemen kampte. Ook meldde Landsbanki dat zij haar Nederlandse marketing-activiteiten had opgeschort waardoor de depositogroei zou zijn afgevlakt en dat haar strategie werd aangepast om een verschuiving te realiseren van direct opvraagbare naar termijndeposito's.

- j) Hoewel DNB en de FME wel afspraken dat een vervolgoverleg zou plaatsvinden, heeft in de periode na 24 september 2008 geen informatie-uitwisseling meer plaatsgevonden.<sup>77</sup>

Resumerend (i) voldeed Landsbanki Amsterdam in ruime mate aan de geldende Nederlandse liquiditeitsregels, en (ii) bleek uit de informatie die de IJslandse toezichthouder aan DNB had verschaft, niet dat de liquiditeit van het bijkantoor werd bedreigd door de algemene financiële toestand van het concern Landsbanki Íslands hf. Die informatie toonde juist het tegendeel en bood daarom DNB als toezichthouder van het ontvangstland geen feitelijk aangrijpingspunt om toezichtmaatregelen te treffen ten aanzien van het bijkantoor Landsbanki Amsterdam.

***(iii) Informatie waarop DNB haar aanwijzing van 6 oktober 2008 baseerde***

Op zondag 5 oktober 2008 's avonds laat vernam DNB dat Kaupthing Londen in strijd met de in het VK geldende regels liquiditeiten naar de moeder in Reykjavik had doorgesluisd.<sup>78</sup> De volgende ochtend werd in de DNB directievergadering vastgesteld dat daarom redelijkerwijs kon worden verwacht dat wanneer dit bekend zou worden, de klanten van andere IJslandse banken in Londen zoals Landsbanki hun tegoed zouden willen opnemen en daar binnen zeer korte tijd onvoldoende liquiditeit aanwezig zou zijn, en dat ervan uit kon worden gegaan dat dit zou overslaan en dan, net als in Londen, ook bij Landsbanki Amsterdam aanstonds geen toereikende liquiditeit meer aanwezig zou zijn. Diezelfde dag,

<sup>76</sup> Zie rapport IJslandse onderzoekscommissie H. 18 'Deposits in Financial Institutions in Branches abroad', p. 59: [The Landsbanki CEO's] suggest that all deposits in easy access accounts in excess of €1,150 million [de stand van de Icesave deposito's op 12 augustus 2008] be handed to the DNB in the form of securities which fulfil the ECB's conditions for repurchase transactions. In this way, the CEOs believe that the DNB's request that deposits should not exceed €1,150 million may be fulfilled. At the same time, Landsbanki's liquidity position would be reinforced. Deze 'securities which fulfil the ECB's conditions for repurchase transactions' betrof geen cash, maar door Landsbanki in te brengen onderpand.

<sup>77</sup> Dat er geen contacten meer plaatsvonden met DNB kan wellicht worden verklaard uit de passage op p. 78-79 van Hoofdstuk 21 van het rapport van de IJslandse onderzoekscommissie 'Causes of the collapse of the Icelandic banks', waar is omschreven hoe de bank Glitnir zich op 24 september 2008 meldde bij de IJslandse centrale bank omdat zij een aantal leningen met een maturity van midden oktober 2008 niet zou kunnen doorrollen. Zeer intensief overleg van de IJslandse autoriteiten leidde uiteindelijk op 29 september 2008 tot de facto nationalisatie van Glitnir, overigens tevens het eerste moment dat DNB met deze informatie bekend werd.

<sup>78</sup> Zie Hoofdstuk 21 van het rapport van de IJslandse onderzoekscommissie 'Causes of the collapse of the Icelandic banks', p. 81. Tot publicatie van dit rapport, was dit toezichtvertrouwelijke informatie die DNB dus niet mocht openbaren.



6 oktober 2008, kondigden de autoriteiten in IJsland bovendien aan de deposito's van ingezetenen te garanderen; echter, deze garantie werd echter niet gegeven voor deposito's bij buitenlandse bijkantoren, zoals Landsbanki Amsterdam. Deze discriminerende maatregel was niet alleen in tegenspraak met eerdere materiële garanties dat het IJslandse depositogarantiestelsel aan haar verplichtingen zou voldoen, maar ook direct in strijd met de Europese DGS Richtlijn.<sup>79</sup>

Voor DNB was er vanaf 6 oktober 2008 dus sprake van een substantieel andere situatie dan daarvoor:

- Ten eerste was de financieel-economische situatie in IJsland dramatisch verslechterd, wat onder andere tot uitdrukking kwam in de op 5 en 6 oktober door de autoriteiten in IJsland en het VK getroffen maatregelen. Deze financieel-economische situatie moet worden gezien tegen de achtergrond van de gebeurtenissen in de weken na de val van Lehman op 15 september 2008, waarin zonder ingrijpen van verschillende autoriteiten zeer grote financiële instellingen nog verder in de problemen zouden zijn geraakt of faillissement zouden hebben moeten aanvragen, alsmede de redelijkerwijs te verwachten gevolgen daarvan voor andere financiële instellingen en de financiële stabiliteit als geheel. DNB verwijst voor een overzicht van deze weken van de financiële crisis graag naar haar bundel 'In het spoor van de crisis'.<sup>80</sup>
- Ten tweede stond met de publieke mededeling van de IJslandse autoriteiten op 6 oktober inmiddels vast dat slechts de deposito's van ingezetenen volledig gedekt zouden zijn. De IJslandse autoriteiten namen door deze mededeling het risico dat een bankrun zou ontstaan op de deposito's bij bijkantoren, die immers niet meer gegarandeerd waren. Aldus speelde vanaf dat moment niet meer het grote negatieve risico dat door het ontijdig publiek worden van (het procederen over) een aanwijzing van DNB, een run zou worden veroorzaakt op Landsbanki (maar mogelijk vervolgens ook op overige IJslandse banken, alsmede op IJsland zelf). Ook De Moor-van Vugt en Du Perron wijzen expliciet op dit in de belangenafweging van DNB mee te nemen substantiële risico (p. 68): "Als bekend werd dat DNB tegen Icesave optrad, zou dat bovendien hetzelfde negatieve effect hebben gehad als een openbare waarschuwing". Daarbij wordt volledigheidshalve nog gewezen op de omstandigheid dat enige bankrun in Nederland in die periode funest had kunnen zijn voor de toch al extreem fragiele situatie bij diverse Nederlandse (groot)banken.

Deze twee omstandigheden, maakten dat er vanaf 6 oktober 2008 sprake was van een in extreme mate verslechterde en daarmee van een substantieel andere situatie, waardoor DNB uit prudentieel oogpunt noodzakelijk achtte verdergaande aantrekking van spaargelden door Landsbanki Amsterdam met onmiddellijke ingang te beëindigen. Daarom gaf zij op 6 oktober 2008 een aanwijzing aan Landsbanki Íslands hf van onder meer die strekking.<sup>81</sup>

---

<sup>79</sup> Zoals recent bevestigd door de formele kennisgeving van de IJslandse Staat door de EVA surveillance autoriteit (zie ook voetnoot 9) wegens niet naleven van bepalingen uit de DGS richtlijn.

<sup>80</sup> Zie bundel 'In het spoor van de crisis' van maart 2010, in het bijzonder p. 23-27 en p. 170-176, van maart 2010, te bestellen en downloaden via [www.dnb.nl](http://www.dnb.nl).

<sup>81</sup> Het getrapte systeem voor interventie (artikel 30 Bankrichtlijn) leidt ertoe dat als DNB uit informatie-uitwisseling met de FME tekens ontwaart dat de liquiditeit van het Amsterdamse bijkantoor in gevaar kon worden gebracht, het in eerste instantie aan de FME was de nodige maatregelen op te leggen ten aanzien van Landsbanki Íslands hf, zodat ook de mogelijke liquiditeitsproblemen op het niveau van het bijkantoor konden worden verholpen. Enkel wanneer deze maatregelen zonder effect zouden blijven of de IJslandse toezichthouder, naar het oordeel van DNB in gebreke zou zijn adequate maatregelen te treffen, zou DNB kunnen interveniëren als liquiditeitstoezichthouder ten aanzien van het bijkantoor. Deze getrapte benadering was op 6 oktober 2008 niet langer relevant. Het formele aanwijzingsbesluit noemde ook nog aanvullende gronden, en voorzag bovendien in de benoeming van een stille curator, hetgeen achter voor hier niet relevant is.

***(iv) Afwegingen van DNB bij het moment van het geven van de aanwijzing***

Uit het feit dat DNB op 6 oktober 2008 reageerde met een aanwijzing kan niet worden afgeleid dat dit op ieder moment daarvoor al mogelijk zou zijn geweest. De Commissie De Wit oordeelt dat DNB al op 2 september 2008 “een zelfstandige bevoegdheid had een aanwijzing te kunnen geven aan Landsbanki”.<sup>82</sup> Hier moeten echter twee dingen van elkaar worden onderscheiden. DNB had op 2 september 2008 – of op welk ander moment in de Icesave-casus dan ook – de juridische bevoegdheid tot het geven van een aanwijzing aan Landsbanki (zij het beperkt tot de liquiditeit van het bijkantoor). Echter, de Wft stelt eisen aan het moment waarop DNB deze bevoegdheid redelijkerwijs mag uitoefenen, onder meer dat sprake moet zijn van tekenen van een ontwikkeling die de liquiditeit van Landsbanki Amsterdam in gevaar konden brengen.<sup>83</sup> Dát DNB op genoemde datum zorgen had, en dat de FME die zorgen toen niet deelde, betekende nog niet dat aldus was voldaan aan de wettelijke eisen tot het daadwerkelijk geven van een aanwijzing. Het bijkantoor voldeed immers aan de geldende liquiditeitseisen, volgens de FME was de positie van de IJslandse banken goed en DNB had geen gegevens aan de hand waarvan zij de mededelingen van de FME kon weerleggen. De Commissie onderbouwt niet dat de ontkenning van het gevaar van de FME op dat moment volgens de Commissie ongeloofwaardig was en dat DNB dat had kunnen vaststellen. Vergelijk in dezen ook De Moor-van Vugt en Du Perron die naar aanleiding van de gebeurtenissen in de Icesave casus in begin september 2008 schrijven “Wij komen dus niet tot het oordeel dat DNB in de gegeven omstandigheden had moeten optreden door een aanwijzing te geven”.<sup>84</sup>

DNB heeft een zorgvuldige afweging gemaakt van de kansen en risico's verbonden aan het geven van een aanwijzing en is tot de conclusie gekomen dat als zij haar aanwijzing had gebaseerd op informatie van voor 6 oktober 2008, de kans te groot zou zijn geweest dat haar besluitvorming de toets van de bestuursrechter niet zou hebben kunnen doorstaan, onder meer door het ontbreken van een draagkrachtige motivering, een zorgvuldige voorbereiding en een evenwichtige belangenafweging. Een besluit dat enkel is gebaseerd op vermoedens, zal reeds om die reden door een bestuursrechter kunnen worden vernietigd, zou dus geen effect hebben gehad en zou zeer waarschijnlijk schade hebben toegebracht in plaats van de situatie bij Landsbanki Amsterdam te verbeteren.<sup>85</sup>

**4. Nadere voorwaarden door DNB bij deelname van Landsbanki aan het Nederlandse DGS**

In deze paragraaf gaat DNB in op de vraagtekens die de Commissie plaatst “bij de beleidsmatige afwegingen die DNB, binnen de juridische kaders, heeft gemaakt rond het toestaan van de toetreding van Landsbanki in mei 2008 tot het Nederlandse depositogarantiestelsel [‘topping-up’]”.

DNB deelt in deze de visie uit het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron, dat DNB, wanneer zij

---

<sup>82</sup> Zie p. 222 van het eindrapport van de Commissie De Wit.

<sup>83</sup> Zoals eerder in beschreven, kan op grond van artikel 1:75 Wft pas een aanwijzing worden gegeven als óf niet is voldaan aan de geldende liquiditeitsvoorschriften, of er sprake is van tekenen van een ontwikkeling die de liquiditeit van het bijkantoor in gevaar konden brengen. Omdat Landsbanki Amsterdam voldeed aan de liquiditeitsvoorschriften, wordt alleen naar de tweede voorwaarde gekeken. Voor de liquiditeitseisen zie ook onderdeel 3, ad(a).

<sup>84</sup> Zie p. 67-68 van het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron. Overigens heeft de Britse toezichthouder, de FSA, pas op 10 oktober 2008 haar eerste formele toezichtmaatregel getroffen tegen het Londense bijkantoor van Landsbanki. Weliswaar had de FSA op 3 oktober 2008 een maatregel genomen tegen Heritable Bank, maar dat was een Britse dochter van Landsbanki met volledige vergunning (waarbij de FSA dus haar volledige toezichtinstrumentarium ter beschikking stond).

<sup>85</sup> Ten slotte wordt nog opgemerkt dat áls DNB eerder een aanwijzing had gegeven te stoppen met het aantrekken van deposito's, het nog niet zo is dat de uiteindelijk opgetreden schade daarmee (in zijn geheel) had kunnen worden voorkomen; de causaliteit hiervan wordt in het eindrapport niet aangetoond of aannemelijk gemaakt (bedenk daarbij dat op 2 september 2008 al 1,3 miljard euro aan deposito's was ingelegd).

Landsbanki toegang tot topping-up zou hebben belemmerd, in strijd zou hebben gehandeld met (de strekking van) de relevante Europeesrechtelijke regels. Immers, net als alle andere EER lidstaten is ook Nederland op grond van de DGS-Richtlijn verplicht de in Nederland gevestigde bijkantoren van kredietinstellingen uit andere EER lidstaten voor aanvullende dekking toe te laten tot het nationale DGS. Met die verplichting worden belangen beschermd die, overeenkomstig de doelstellingen van het EG-Verdrag, dienen te worden bevorderd voor de ontwikkeling van de Europese interne markt voor kredietinstellingen.<sup>86</sup> Aangezien toetreding tot het DGS een recht was, kon Landsbanki Amsterdam niet worden geweigerd. Wel heeft DNB – zoals ook genoemd in het rapport van de Commissie – in mei 2008 risico-mitigerende maatregelen getroffen in een overleg van de betrokken disciplines uit de DNB toezichtsector en haar centrale banksector, zoals intensieve monitoring en nadere contacten met de IJslandse toezichthouder. Binnen het wettelijke kader was dit het maximale wat DNB kon doen.

DNB had volgens het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron in het voorjaar van 2008 echter wel ‘feitelijk’ de mogelijkheid de aanvullende toegang van Landsbanki tot het Nederlandse DGS minder welwillend te behandelen dan zij heeft gedaan. Zij stellen verder dat DNB niet heeft afgewogen “of zij buiten de strikte grenzen van haar juridische mogelijkheden de aanvullende toetreding van Landsbanki tot het Nederlandse DGS feitelijk zou kunnen en moeten belemmeren”.<sup>87</sup> Die constatering is juist. Immers, wanneer bestuursorganen zich buiten de strikte grenzen van de juridische mogelijkheden treden, begeven zij zich hiermee op een hellend vlak.

De Commissie De Wit is van oordeel dat DNB bij het toestaan van deelname van Landsbanki aan het Nederlandse DGS toch in ieder geval nadere voorwaarden had kunnen en moeten stellen; (i) via AMvB, (ii) door het aangrijpen van de onduidelijkheden over de (uit)werking van het IJslandse DGS, dan wel (iii) door te eisen dat het bijkantoor Amsterdam zou worden omgevormd tot een echte dochtervennootschap. DNB gaat in het navolgende graag nader op deze punten in.

#### ***Ad (i) Het stellen van nadere voorwaarden via AMvB***

De Commissie stelt dat er ten tijde van de Icesave-casus voor DNB een *bevoegdheid* bestond voor het stellen van regels voor (voorwaarden aan) de topping-up.<sup>88</sup> Naar mening van DNB was een dergelijke bevoegdheid evenwel niet aanwezig: uit art. 3:266 lid 5 Wft vloeide voor de wetgever een verplichting voort bij of krachtens AMvB aanvullende regels te stellen met betrekking tot topping-up. Eerst met die regels zou de bevoegdheid worden gecreëerd voor DNB nadere voorwaarden te stellen. Ten tijde van de Icesave-casus golden deze AMvB-regels nog niet. Derhalve kon Landsbanki Amsterdam destijds topping-up claimen, zonder dat DNB daaraan voorwaarden kon verbinden.

Zoals ook is vastgesteld door de Commissie, heeft DNB het ontbreken van de AMvB in het voorjaar van 2008 bij het ministerie van Financiën gemeld. Vanwege de geheimhouding waaraan DNB is gebonden, mocht zij daarbij niet aangeven welke individuele instelling aanleiding gaf tot deze melding. Omdat Landsbanki Amsterdam door ontbreken van een AMvB een ongeclausuleerd recht op aanvullende deelname kon claimen, kon DNB in de topping-up overeenkomst geen voorwaarden inzake de toetreding opnemen, maar slechts bepalingen inzake de feitelijke uitvoering van het DGS. Overigens

---

<sup>86</sup> Tot die belangen van de interne markt behoort het wegnemen van alle beperkingen van de vrijheid van vestiging en van het vrij verrichten van diensten. Met de verplichte toelating van kredietinstellingen tot topping-up wordt voorkomen dat op een zelfde grondgebied verschillen bestaan in schadeloosstelling voor spaarders die tot ongelijke mededingingsvoorwaarden zouden leiden tussen nationale kredietinstellingen en bijkantoren van instellingen uit andere lidstaten.

<sup>87</sup> Zie p. 61-62 van het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron.

<sup>88</sup> Zie het eerste deelonderzoek van de Commissie, p. 25-26, specifiek in voetnoot 95.

heeft Landsbanki hierover destijds extern juridisch advies ingewonnen en op basis daarvan gesteld dat DNB zelfs hier niet toe bevoegd was.

In de loop van 2008 hebben DNB en het ministerie van Financiën gewerkt aan een ontwerpbesluit waarin de voorwaarden voor de aanvullende deelname werden vastgelegd. De voorwaarden voor de aanvullende deelname zijn uiteindelijk met een besluit van 3 juli 2009<sup>89</sup> van kracht geworden en konden aldus geen rol meer spelen in de Icesave casus.

***Ad (ii) Aangrijpen door DNB van onduidelijkheden over de (uit)werking van het IJslandse DGS***

Zowel de Commissie als De Moor-van Vugt en Du Perron concluderen dat DNB nadere voorwaarde aan de topping-up van Landsbanki Amsterdam had kunnen stellen “door de onduidelijkheden over de (uit-) werking van het IJslandse DGS daarvoor aan te grijpen”. DNB meent echter dat dit onvoldoende aangrijpingspunten bood. De formeel volledige, doch voorwaardelijke dekking onder het IJslandse DGS was destijds bekend bij DNB. Deze formeel volledige dekking kon echter niet leiden tot weigering van topping-up aan Landsbanki Amsterdam. De reden daarvoor was dat het minimum gegarandeerde bedrag dat een deposant onder het IJslandse DGS zou terugkrijgen (20.877 euro), ruimschoots lager was dan het toenmalige minimum gegarandeerde bedrag onder het Nederlandse DGS (38.000 euro). Zoals ook opgemerkt in het rapport De Moor-van Vugt en Du Perron zou niet-toelating van Landsbanki tot het Nederlandse DGS strijdig zijn geweest met de *tekst* van de DGS Richtlijn. Immers, uit de tekst volgt onomstotelijk dat moet worden gekeken naar de *daadwerkelijk gegarandeerde dekking* in de lidstaat van herkomst (dus naar het bedrag van 20.877 euro en niet naar de theoretisch volledige dekking). Wanneer DNB de toetreding van Landsbanki desbewust feitelijk zou hebben belemmerd, zou zij ook in strijd hebben gehandeld met de *strekking* van de relevante Europeesrechtelijke regels. De Commissie De Wit merkt verder op dat “in het memorandum nadere regels over de procedures voor uitkeringen aan depositanten [hadden] kunnen worden gesteld”. Eventuele extra regels over de procedures zien echter op nadere voorwaarden aan de *uitvoering* van topping-up en kunnen niet dienen als nadere voorwaarden aan de *deelname*.

***Ad (iii) Eisen dat bijkantoor Amsterdam zou worden omgevormd tot een dochtervennootschap***

De Commissie suggereert in haar rapport, door te refereren aan een artikel van prof. mr. H.M. Vletter-van Dort, dat DNB creatiever met haar ter beschikking staande bevoegdheden had kunnen omgaan “door bijvoorbeeld te eisen dat het bijkantoor van Landsbanki in Amsterdam omgevormd zou worden tot een echte dochtervennootschap”.<sup>90</sup> DNB is het eens met de constatering van Vletter-van Dort dat er geen (directe) regel is op basis waarvan DNB omzetting van een bijkantoor tot een dochteronderneming (‘subsidiarisation’) had kunnen eisen.<sup>91</sup> Vletter-van Dort vervolgt echter met de inschatting dat “in het kader van de onderhandelingen over de toelating van Landsbanki tot het Nederlandse DGS deze eis wellicht wel was gehonoreerd”. Dit had in theorie mogelijk kunnen zijn, en is door DNB in augustus 2008 een stap in de goede richting genoemd. Het rapport van de IJslandse onderzoekscommissie toont echter duidelijk aan dat dit een proces van lange adem zou zijn geweest.

Uit dit rapport blijkt namelijk dat in het VK al vanaf het begin van 2008 intensief overleg werd gevoerd tussen de Britse toezichthouder en Landsbanki inzake het overzetten van deposito’s van het Britse

---

<sup>89</sup> Zie Stb. 2009, 306.

<sup>90</sup> Zie p. 215 van haar eindrapport, waarin Commissie De Wit refereert aan het artikel van prof. mr. H.M. Vletter-van Dort, ‘Icesave: If something seems too good to be true, it probably is’, *Ars Aequi* 58 (2009) 12 (december).

<sup>91</sup> Gelet op de ernstige inbreuk die verplichte subsidiarisation maakt op zowel de interne markt, te weten de Europese vrijheden van vestiging en kapitaal, als op de contractsvrijheid van marktpartijen, is er geen speelruimte voor de nationale wetgever verplichte subsidiarisation bij wet te regelen.

bijkantoor van Landsbanki naar de Britse dochter van Landsbanki (Heritable Bank). Hoewel de omstandigheden voor 'subsidiarisation' in het VK dus veel gunstiger waren (er was al een dochter met bankvergunning aanwezig), heeft dit overleg uiteindelijk niet tot enig resultaat geleid.

Er kleven voorts forse juridische, beleidsmatige en praktische bezwaren aan verdochtering. Subsidiarisation houdt stapsgewijs in dat er eerst door Landsbanki een Nederlandse dochterbank zou zijn opgericht die deel uitmaakt van het concern Landsbanki Íslands hf. Vervolgens zou die Nederlandse dochterbank met succes een aanvraagtraject hebben moeten doorlopen bij DNB voor de afgifte van een eigen bankvergunning en van de vereiste verklaring van geen bezwaar. Pas daarna zou een overdracht hebben kunnen plaatsvinden van de door het bijkantoor Landsbanki Amsterdam aangetrokken deposito's aan die Nederlandse dochterbank (alsmede van eventuele andere activa en/of passiva die nodig waren voor het opbouwen van een gezonde bankbalans van deze nieuwe Nederlandse dochterbank). Overigens kan met de kennis van nu worden opgemerkt dat de afgifte van de bankvergunning en van de vereiste verklaring van geen bezwaar geen automatisme was geweest (en dat Landsbanki zich daar bewust van moet zijn geweest). Immers, Landsbanki had daartoe veel meer informatie moeten verstrekken aan DNB dan DNB heeft verkregen uit hoofde van het liquiditeitstoezicht dat zij op het bijkantoor uitoefende.

Zoals ook uit het rapport van de IJslandse onderzoekscommissie blijkt, had Landsbanki strategische beweegredenen DNB aan te bieden een dochter op te richten; beweegredenen die niet zonder meer in het Nederlandse belang waren.

- De IJslandse autoriteiten oefenden druk uit op Landsbanki over te gaan tot subsidiarisation omdat bij een eventuele deconfiture de deposito's dan volledig onder het DGS van het gastland Nederland zouden vallen, terwijl de deposito's aangehouden bij een bijkantoor 'alleen' aanvullend zouden zijn gedekt door het Nederlandse DGS (en het IJslandse DGS dus diende uit te keren tot 20.877 euro). Omzetting in 2008 van Landsbanki Amsterdam tot een dochter, zou daarom mogelijk zelfs hebben geleid tot aanzienlijk meer schade voor het Nederlandse DGS.
- Landsbanki had voorts het voornemen vanuit een op te richten Nederlandse dochter bijkantoren op te richten in andere Europese landen ('outbranchen'). Het feit dat de deposito's van die bijkantoren zouden vallen onder het ruimere Nederlandse DGS, zou deze spaarmogelijkheid extra aantrekkelijk maken zodat Landsbanki nog meer deposito's had kunnen aantrekken, maar tegelijkertijd de kosten bij een deconfiture navenant hebben doen toenemen.

**Annex 1 bij bijlage 1**  
**Overzicht van DNB actiepunten in antwoord op getrokken lessen**

<b>ALGEMEEN</b>	<b>Timing</b>
Ontwikkeling van een Visie DNB Toezicht 2010-2014	Gepubliceerd in maart 2010
Vaststelling en publicatie van jaarlijkse toezichtthema's	Toezichtthema's 2010 zijn begin februari 2010 gepubliceerd
Versturen wetgevingsbrief aan minister van Financiën	Brief van 6 oktober 2010 is op 25 oktober 2010 door de Minister aan de Kamer gezonden
Nieuwe procedure voor opvolging aanbevelingen uit externe onderzoeken en voortgangsbewaking van die opvolging	Vanaf juli 2009
Introductie van één consistente bekostigingssystematiek voor toezicht	Begonnen
<b>TOEZICHTAANPAK</b>	<b>Timing</b>
<b>Acties en lessen met betrekking tot toezichtaanpak die met het Plan van Aanpak Cultuurverandering Toezicht DNB worden geïmplementeerd:</b>	
Organisatie: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nieuwe afdeling interventie</li> <li>• Nieuwe afdeling risicomangement processen</li> <li>• Expertisecentrum gedrag en cultuur</li> <li>• Nieuwe cross-sectorale toezichtdivisie</li> </ul>	1 januari 2011
Mensen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aanpassing functieprofielen</li> <li>• Intensivering opleidingsprogramma</li> <li>• Aanscherping roulatiebeleid medewerkers</li> <li>• Project 'Vanaf Nu'</li> <li>• Aanpassing werving en selectie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 3<sup>e</sup> kwartaal 2010</li> <li>• 3<sup>e</sup> kwartaal 2010</li> <li>• Begonnen</li> <li>• Begonnen</li> <li>• Begonnen</li> </ul>
Accountability en transparantie: <ul style="list-style-type: none"> <li>• IMF FSAP</li> <li>• Algemene Rekenkamer periodieke analyse</li> <li>• Nieuw mandaat Raad van Commissarissen</li> <li>• Peer reviews door Europese toezichthouders</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 4<sup>e</sup> kwartaal 2010</li> <li>• 2010/2011</li> <li>• 2011/2012</li> <li>• 2010/2011</li> </ul>
Nieuwe focus in toezicht: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Instellingsoverstijgend</li> <li>• Financieel risico afdelingen</li> <li>• Macroprudentiële oriëntatie</li> <li>• Bedrijfsmodellen en strategie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Begonnen</li> <li>• 1 januari 2011</li> <li>• Begonnen</li> <li>• Begonnen</li> </ul>
Reorganisatie conglomeraten toezicht vs sectoraal toezicht	1 januari 2010
Versterking rol overkoepelende risico-overleg	1 januari 2010
Positionering specialisten binnen de organisatie	1 januari 2010

Aanpassing risicoanalysemethodologie	Begonnen
Uitbreiding aantal diepgravende onderzoeken	Begonnen
Review en eventueel opnieuw inrichten systeem quality assurance	Begonnen
Systematische horizontale en verticale afstemming toezichtbevindingen	Begonnen
Versterking banden met nauw bij de instellingen betrokken partijen	Begonnen
Verdieping expertise	Begonnen
Verbetering informatie-uitwisseling t.a.v. internationaal overleg	Begonnen
<b>Overige acties en lessen met betrekking tot toezichtaanpak</b>	
Oprichting afdeling Macro prudentiële analyse	1 januari 2010
Ontwikkeling raamwerk voor macroprudentieel toezicht	Publicatie mei 2010
Meer gebruik van stresstesten	On going
Versterking vertaalslag macroprudentiële analyse naar microprudentieel toezicht	Begonnen
Versterking landenrisicoanalyse bij aantrekkingen van buitenlandse instellingen op de Nederlandse markt; niet alleen bij markttoetreding, maar on going	On going
Herbeoordeling inrichting procedure vergunningverlening	Begonnen
Versterking informatiedeling tussen de verschillende divisies	On going
Waarbogen integrale afweging via besluitvorming op voldoende hoog niveau	On going
Goede vastlegging besluitvormingsproces en besluiten	On going
Inrichting vangnet voor al het mailverkeer	Vanaf november 2007
Introductie nieuw documentmanagementsysteem	December 2009
Awareness-acties gericht op belang archivering en informatiebeveiliging	On going
Oprichting Toezichtacademie	December 2009
<b>TOEZICHTKADER</b>	<b>Timing</b>
<b>In wetgevingsbrief benoemd:</b>	
Versterking (crisis)instrumentarium <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aanscherping instrumenten aanwijzing en curator</li> <li>• Onderzoek verbod op doen mededelingen over bepaalde toezichtmaatregelen</li> <li>• Introductie overdrachtsinstrument</li> <li>• Introductie wettelijke regeling om beëindiging financiële contracten bij inzet herstructureringsinstrumenten te voorkomen</li> <li>• Expliciteren dat restricties kunnen worden opgelegd aan bedrijfsactiviteiten en transacties of netwerkrelaties</li> </ul>	Zie wetgevingsbrief minister
Ontwikkelen interventieladder met toegespitst instrumentarium en behoud van maatwerk	Zie wetgevingsbrief minister
Herziening depositogarantiestelsel	Zie wetgevingsbrief minister
Introductie instellingsoverschrijdende maatregelen bij crisismanagement betalings- en effectenverkeer	Zie wetgevingsbrief minister
Versterking toezicht op corporate governance: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Adequate wettelijke basis toezicht op bedrijfsmodellen en strategieën</li> <li>• Introductie begrip geschiktheid voor bestuurderstoetsingen</li> <li>• Wettelijke grondslag toetsing bestuur als geheel en evenwichtigheid daarin</li> <li>• Onderzoek wettelijke regeling directeur-grotaandeelhouder</li> </ul>	Zie wetgevingsbrief minister

<ul style="list-style-type: none"> <li>• Verduidelijken verhouding inlichtingenbevoegdheid en verschoningsrecht</li> <li>• Onderzoek naar verduidelijken meldplicht commissarissen</li> </ul>	
Uitbreiding reikwijdte toezicht op bijkantoren uit lidstaten (herziening home-host structuur)	Zie wetgevingsbrief minister
Onderzoek nadere eisen ter bescherming publieke belangen bij intraconcern financieringsmaatschappijen	Zie wetgevingsbrief minister
Informatie uitbestede werkzaamheden rechtstreeks ter beschikking stellen aan toezichthouder	Zie wetgevingsbrief minister
Nadere eisen aan derdengeld-entiteiten gelieerd aan betaaldienstverleners	Zie wetgevingsbrief minister
Introductie voldoende waarborgen voor overlay betaaldiensten	Zie wetgevingsbrief minister
Verduidelijking kwalificatie aangeboden (bankspaar)producten	Zie wetgevingsbrief minister
Zeker stellen dat fiduciaverbod rechtsgeldige overdracht bij gedekte obligaties niet verhindert	Zie wetgevingsbrief minister
Inperking verbond tot aantasting contractuele relaties	Zie wetgevingsbrief minister
Sluiten verdragen ten behoeve van executie bestuurlijke handhavingsmaatregelen	Zie wetgevingsbrief minister
Beslaglegging: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wettelijke uitsluiting derdenbeslag onder DNB</li> <li>• Onderzoek mogelijkheid beslaglegging door toezichthouder</li> </ul>	Zie wetgevingsbrief minister
Onderzoeken mogelijkheid vermogensscheiding derivatenposities	Zie wetgevingsbrief minister
<b>Overige acties en lessen met betrekking tot toezichtkader</b>	
Hervormingsagenda Bazels Comité in reactie op de crisis: Bazel III	2013-2019
Aanscherping liquiditeitseisen en -rapportages banken	2008-2018
Ontwikkeling beleidsmaatregelen voor de aanpak van c.q. omgang met systeemrelevante instellingen	Begonnen
Onderzoek handelsboekrisico en follow-up	Vanaf eind 2009
Bijdrage aan internationale discussie over tegengaan opbouw financiële onevenwichtigheden en verbeteren inzicht in systeemkoppelingen	On going
Beleidsregel inzake de behandeling van concentratierisico's opkomende landen	Juli 2010
Versterking internationaal groepstoezicht	Begonnen
Actieve deelname aan en beïnvloeding van discussie over Europese toezichthouder(s) inclusief burden sharing	Begonnen
AMvB met voorwaarden voor topping-up	Juli 2009
Waarborgen consistent en generiek prudent beleid inkomende notificaties EER-bijkantoren en grensoverschrijdende dienstverlening voor banken en verzekeraars	Begonnen
Handhaving Financiële stabiliteit -toets bij implementatie vvgb-richtlijn	Benoemd
Vaststelling beoordelingskader bedrijfsmodellen en strategie	Maart 2010
Vaststellen beoordelingskader 'board effectiveness'	Begonnen
Versterking toezicht op beloningsbeleid	Begonnen
Meerjarig project gedrag en cultuur ter beïnvloeding van integer gedrag via de bedrijfscultuur van ondernemingen	2010 tot en met 2012
Ontwikkelen beoordelingskader risicomangementfunctie / CRO	Begonnen
Toezicht op credit rating agencies	Europese regelgeving en nationale implementatie



Toezicht op alternatieve beleggingsfondsen	Europese richtlijn
Implementatie 28 actiepunten uit het in 2009 op verzoek van DNB uitgevoerde onderzoek naar de risico-oriëntatie in het verzekeringstoezicht	Variërende deadlines, alles zou eind 2010 afgerond moeten zijn
Vergroten risico-oriëntatie in het verzekeringstoezicht (Solvency II)	Begonnen
Onderzoek naar het beleggingsbeleid en risicobeheer bij grotere verzekeraars	2010 en 2011
Onderzoek beleggingsbeleid bij pensioenfondsen	Voltooid in 2009
<b>COMMUNICATIE, TRANSPARANTIE EN GEHEIMHOUDING</b>	<b>Timing</b>
Publicatie solvabiliteitsinformatie	4 <sup>e</sup> kwartaal 2010
Onderzoek publicatie instellingsspecifieke informatie	Begonnen
DNB informeert het publiek via publicaties over wat toezicht inhoudt en welke mogelijkheden zij heeft om te waarschuwen	On going
Onderzoek hoe DNB nog beter kan communiceren wat het publiek van toezicht mag verwachten	Oktober 2010
Onderzoek naar de verwachtingen die het publiek heeft van toezicht inclusief internationaal vergelijkend onderzoek naar transparantie bankentoezichthouders	Eerste helft 2010
Onderzoek naar de ontwikkeling van het profiel van DNB en de implicaties voor onze communicatie	Begonnen
Concretiseren regels inzake omgang met informatie bij zorgelijke situatie onder toezicht staande onderneming in protocol	Maart 2010
Opgenomen in wetgevingsbrief: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Onderzoek mogelijkheid delen toezichtvertrouwelijke informatie met parlementaire commissie en Algemene Rekenkamer</li> <li>• Toezichtinformatie gefailleerde instelling niet toezichtvertrouwelijk</li> </ul>	Zie wetgevingsbrief minister