

**Inhoudsopgave**

<b>1</b>	<b>INLEIDING</b>	<b>7</b>
1.1	Wat is er gebeurd: het derivatendebacle	7
1.2	Vestia en de parlementaire enquête Woningcorporaties	7
1.3	Relatie tussen deelrapport en hoofdrapport	8
1.4	Opbouw rapport	9
1.5	Leeswijzer	10
<b>2</b>	<b>DE SLAPENDE VULKAAN</b>	<b>11</b>
2.1	De organisatie Vestia	12
2.1.1	Staal aan het hoofd van een snel groeiende organisatie	12
2.1.2	De bestuurder alleen aan de macht	13
2.1.3	De rvc organiseert geen tegenkracht in het bestuur	14
2.1.4	Kleine bezetting organisatie treasury	15
2.1.5	Beeldvorming en positie binnen de sector	15
2.1.6	Externe beoordeling	17
2.2	Focus op financiën	19
2.2.1	Rentevoordelen behalen	19
2.2.2	Internationale oriëntatie	21
2.2.3	Treasurybeleid	22
2.2.4	Treasurybeleid in de praktijk	23
2.2.5	Derivaten doen hun intrede	25
2.3	De derivatenhandel	27
2.3.1	Start derivatenhandel via gestructureerde leningen	27
2.3.2	De relatie met de tussenpersonen van FIFA Finance	29
2.3.3	Omvang Fortis en ABN AMRO groot	31
2.3.4	Deutsche Bank komt in beeld	32
2.3.5	Goedkeuring door het WSW	33
2.3.6	Betalen van fees	35
2.3.7	Doorbetalen van fees	35
2.4	Inzicht in de portefeuille door het WSW en het CFV tot eind 2008	39
2.4.1	Regels en kaders voor derivaten	39

2.4.2	WSW heeft geen vat op Vestia	40
2.4.3	CFV krijgt geen inzicht in de derivatenportefeuille	42
2.4.4	Portefeuille Vestia voldoet niet aan de WSW-regels	45
2.5	Conclusies	46
<b>3</b>	<b>DE DRUK IN DE VULKAAN NEEMT TOE</b>	<b>48</b>
3.1	De derivatenportefeuille	49
3.1.1	Renteval 4 december 2008	49
3.1.2	Crisismanagement door het WSW na de renteval	49
3.1.3	Een meer fundamentele oplossing door het WSW mislukt	51
3.1.4	Het CFV hoort pas later van liquiditeitsproblemen eind 2008	53
3.1.5	Ontwikkeling marktwaarde portefeuille Vestia na de renteval	55
3.2	Banken zien waarschuwing in cijfers 2008	56
3.2.1	Kredietopzegging ING 2009	56
3.2.2	Geen uitbreiding derivatenportefeuille ABN AMRO 2009	59
3.2.3	Andere banken	60
3.2.4	Brieven banken worden niet aan de rvc doorgestuurd	61
3.3	Samenstelling en functioneren rvc Vestia	61
3.3.1	Beperkte financiële kennis in de rvc	62
3.3.2	Geen opdrachtverlening aan de accountant	64
3.3.3	Derivatenrapport is ondermaats	65
3.3.4	Treasuryverslagen stellen de rvc gerust	66
3.3.5	Financieel statuut 2011 zonder kritiek vastgesteld	69
3.4	De werkzaamheden door accountants	70
3.4.1	Verslaglegging over 2008	70
3.4.2	Verslaglegging over 2009	72
3.4.3	Klachten tegen de heer Klop bij de Accountantskamer	74
3.4.4	Verslaglegging over 2010	76
3.4.5	Klachten tegen de heer Noorlander bij de Accountantskamer	77
3.4.6	Discussie verslagleggingsregels en controle	79
3.5	De Minister is lovend over Vestia	80
3.5.1	Waarschuwing: Belastingdienst	80
3.5.2	Oordeelsbrief 2009	81
3.5.3	Brief corporatieronde 2010	82
3.5.4	Oordeelsbrief 2010	83
3.6	WSW krijgt maar geen inzicht in de portefeuille	83
3.6.1	Vestia leent veel	83
3.6.2	Vestia geeft geen inzicht in haar derivatenportefeuille.	84
3.6.3	WSW stelt toch faciliteringsvolume voor 2009 en 2010 beschikbaar	85
3.6.4	Faciliteringsvolume 2010 t/m 2012	86
3.7	Afstemming en taakverdeling WSW en CFV tot september 2011	88
3.8	Conclusies	90
<b>4</b>	<b>DE VULKAAN KOMT TOT UITBARSTING</b>	<b>93</b>
4.1	Vestia heeft snel liquiditeiten nodig	94
4.1.1	Een moeizaam gesprek met het WSW	94
4.1.2	Het geld bij Vestia raakt op	96
4.1.3	De Minister wordt geïnformeerd	97

4.1.4	Besluitvorming over steun WSW	98
4.1.5	Een eerste opdracht aan Vestia op 26 september 2011	99
4.1.6	Eigen initiatief Vestia in overleg met Deutsche Bank	100
4.1.7	Rvc wordt nauwelijks geïnformeerd	101
4.2	Inzicht in de derivatenportefeuille	102
4.2.1	Een globaal beeld van de omvang	102
4.2.2	Steeds meer inzicht in samenstelling	104
4.2.3	De eerste maatregelen	107
4.2.4	Het eindrapport van Cardano 9 december 2011	109
4.2.5	Clausules in derivatenovereenkomsten	111
4.2.6	Herstelplannen niet goedgekeurd	112
4.3	Ingrijpen in de organisatie	114
4.3.1	Voornemen tot aanwijzing	114
4.3.2	Verstrekken «aanwijzing» door Minister Donner mislukt	115
4.3.3	Wens tot uitbreiding bestuur en rvc	116
4.3.4	Zoektocht naar nieuwe bestuurders en leden van de rvc	116
4.3.5	Vertrek Staal	117
4.4	Politieke verantwoordelijkheid	118
4.4.1	Rechtmatigheid van het gebruik van derivaten	118
4.4.2	Donner besluit de Kamer nog niet te informeren	120
4.4.3	Overdracht Donner-Spies	123
4.4.4	Urgentie hoog bij aanpak door Minister Spies	125
4.4.5	Informeren van de Tweede Kamer door Minister Spies	125
4.4.6	Oordeelsbrief 2011	127
4.5	Conclusies	127
<b>5</b>	<b>DE HULPDIENSTEN AAN HET WERK</b>	<b>129</b>
5.1	De Vestia-organisatie terug in het gareel	129
5.1.1	Aantreden interim-bestuurders Erents en Thielen	129
5.1.2	Vervangingsrooster voor leden rvc	131
5.1.3	Wevers en De Vries blijven op hun post	132
5.1.4	Melding door Greeven bij het OM en aanhouding De Vries	133
5.2	De taskforce Vestia	134
5.2.1	Samenstelling en opdracht	134
5.2.2	Neutraliseren clausules lukt niet	135
5.2.3	De doorzakoperatie in februari 2012	137
5.2.4	ABN AMRO zet druk	140
5.2.5	Verbeterplannen niet goedgekeurd	140
5.3	Scenario's voor een oplossing	142
5.3.1	Faillissement heeft te grote risico's	142
5.3.2	Geleidelijk afbouwen naar draagkracht van Vestia duurt te lang	143
5.3.3	Afkopen derivaten en verlies nemen blijft over als enige optie	144
5.3.4	Gemeenten niet blij met keuze	145
5.3.5	100 procent achtervang geen optie voor Financiën	146
5.4	Onderhandelingen met de banken verlopen moeizaam	146
5.4.1	Vestia stopt met betalen na vestiging hypotheekrecht WSW	146
5.4.2	ABN AMRO stelt zich hard op	148
5.4.3	De onderhandelingen in de standstill-periode	148
5.4.4	Deal met de banken voor een astronomisch bedrag	150

5.4.5	Beoordeling van de overeenkomst ingewikkeld	152
5.4.6	Aansturen op faillissement na hypotheekvesting niet overwogen?	155
5.5	Interactie van Minister met de Tweede Kamer	155
5.5.1	Tweede Kamer debatteert in het openbaar over Vestia	155
5.5.2	Besluit parlementaire enquête	156
5.5.3	Kamervragen over beloning Staal	157
5.5.4	Tweede Kamer kritisch over rol banken	157
5.6	Conclusies	159
<b>6</b>	<b>HET LIKKEN VAN DE WONDEN</b>	<b>162</b>
6.1	Afhandelen van de overeenkomst met de banken na 18 juni 2012	162
6.2	Financiële positie Vestia niet rooskleurig	164
6.2.1	Vertrek interim-bestuurders	164
6.2.2	Schade van derivatendebacle veel groter dan aangenomen	164
6.2.3	Verbeterplan geeft geen zekerheid op financieel herstel	166
6.3	Personele consequenties bij de toezichthouders	167
6.3.1	Vertrek Jan van der Moolen bij het CFV	167
6.3.2	Vertrek Roland van der Post en Martijn Rink bij WSW	168
6.4	Reikwijdte problemen derivaten in corporatiesector breder dan Vestia	169
6.4.1	Andere corporaties in de problemen	169
6.4.2	Meer corporaties betrokken bij mogelijke fraude	170
6.4.3	Meer tussenpersonen actief	171
6.4.4	Kennis banken van doorbetalen fees	172
6.4.5	Toezichtbelemmerende bepalingen bij andere corporaties	173
6.5	Juridische procedures zijn ingewikkeld en duren lang	173
6.5.1	Strafrechtelijk onderzoek naar fraude	173
6.5.2	Vestia tegen De Vries vanwege aansprakelijkheid	174
6.5.3	Bestuurdersaansprakelijkheid Staal en oud-commissarissen	174
6.5.4	Vestia tegen accountants van KPMG en Deloitte	175
6.5.5	Vestia tegen Vestia vanwege pensioenuitkering Staal	177
6.5.6	Credit Suisse tegen Vestia	177
6.6	Conclusies	178
<b>7</b>	<b>BELONINGEN STAAL</b>	<b>180</b>
7.1	Besluitvorming	180
7.2	Salaris	180
7.2.1	Ontwikkeling van het vaste salaris	180
7.2.2	Ophef en Kamervragen	184
7.3	Pensioen	185
7.3.1	Van eindloonregeling naar beschikbarepremieregeling	185
7.3.2	Pensioen aanvankelijk in eigen beheer	186
7.3.3	Latere onduidelijkheid bij de rvc over de afspraken	187
7.3.4	Uitkering 3,5 miljoen euro bij eindigen dienstverband	188
7.3.5	Uitkering bij vertrek Staal op 30 januari 2012	189
7.3.6	Nog meer pensioen?	190
7.4	Overige zakelijke belangen en inkomsten Staal	190
7.4.1	Neveninkomsten	191
7.4.2	Rekening-courant verhouding	191

7.4.3	Autokostenvergoeding	193
7.4.4	DJC Projectbegeleiding en ontwikkeling BV	193
7.4.5	HASA	194
7.5	Conclusies	195
<b>8</b>	<b>CONCLUSIES: WIE WAREN VERANTWOORDELIJK?</b>	<b>198</b>
8.1	Vestia	198
8.1.1	Bestuurder Vestia	198
8.1.2	Financieel directeur Vestia	199
8.1.3	Treasurer Vestia	199
8.1.4	Raad van commissarissen Vestia	200
8.2	Accountants	201
8.3	Toezichthouders	202
8.3.1	Financieel toezichthouder CFV	202
8.3.2	Waarborgfonds WSW	203
8.3.3	Volkshuisvestelijk toezichthouder	204
8.4	Derivatenbanken	205
8.5	Intermediairs	206
8.6	Ministeriële verantwoordelijkheid	206
8.6.1	De Minister	206
8.6.2	Minister Donner	207
8.6.3	Minister Spies	207
8.7	De Tweede Kamer	208
8.8	De gemeenten	209
	<b>BRONNENLIJST</b>	<b>210</b>



## 1 INLEIDING

Vestia was lange tijd de grootste woningcorporatie van Nederland, actief in heel het land maar vooral in de regio's Rijnmond en Haaglanden. In september 2011 blijkt plotseling dat de corporatie in grote financiële problemen is geraakt en failliet dreigt te gaan. Met een door het Waarborgfonds geborgde noodlening wijkt het acute gevaar, maar doordat de rente verder daalt blijven de bijstortverplichtingen toenemen.

### 1.1 Wat is er gebeurd: het derivatendebacle

De problemen zijn het gevolg van het gebruik van derivaten: risicovolle financiële producten, met de verplichting geld bij te storten als de marktwaarde negatief wordt. Het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK), het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) hebben een aantal maanden nodig om een gedetailleerd inzicht te krijgen in de problematiek. Eind 2011 wordt duidelijk dat er veel mis is gegaan, bij Vestia zelf, maar ook bij de betrokken interne en externe toezichthouders.

Eind januari 2012 treedt de bestuursvoorzitter van Vestia, de heer Staal, terug na stevige druk van de Minister. Later dat jaar start het Openbaar Ministerie een strafrechtelijk onderzoek naar fraude bij de corporatie, in het bijzonder naar de rol van de treasury & controlmanager, de heer De Vries. Hij wordt verdacht van niet-ambtelijke omkoping en zou met de derivatentransacties privé zo'n 10 miljoen euro hebben verdiend.

Met ondersteuning van het Ministerie van Financiën werken het Ministerie van BZK en de financieel toezichthouder CFV een strategie uit om het risico van de derivatenportefeuille te elimineren. Dit leidt op 18 juni 2012 tot een overeenkomst met negen van de elf derivatenbanken, die inhoudt dat de derivaten worden afgekocht voor een bedrag van in totaal bijna 2 miljard euro.<sup>1</sup>

### 1.2 Vestia en de parlementaire enquête Woningcorporaties

Het Vestia-debacle vormt de directe aanleiding voor de parlementaire enquête. Wanneer de Tweede Kamer in maart 2012 hierover voor het eerst in het openbaar een overleg kan voeren met de Minister, resteren er rond de Vestia-casus nog vele vragen. Ook de Minister heeft nog niet scherp hoe dit alles kon gebeuren. Wel is voor iedereen duidelijk dat een enorm bedrag aan volkshuisvestelijk vermogen verloren zal gaan en dat *Vestia* langs de rand van de afgrond is gescheurd. Duidelijk is ook dat daarmee *het stelsel* langs de rand van de afgrond is gegaan.

Dit is aanleiding voor de Tweede Kamer om op 20 maart 2012 met algemene stemmen de motie van het lid Van Bochove aan te nemen.<sup>2</sup> Deze motie, die is opgenomen als bijlage in het hoofdrapport, roept de Tweede Kamer op om een parlementaire enquête in te stellen.

De motie begint met de volgende constatering:

---

<sup>1</sup> Later volgt ook overeenstemming met een van de twee overgebleven banken. De laatste bank besluit tot een rechtszaak.

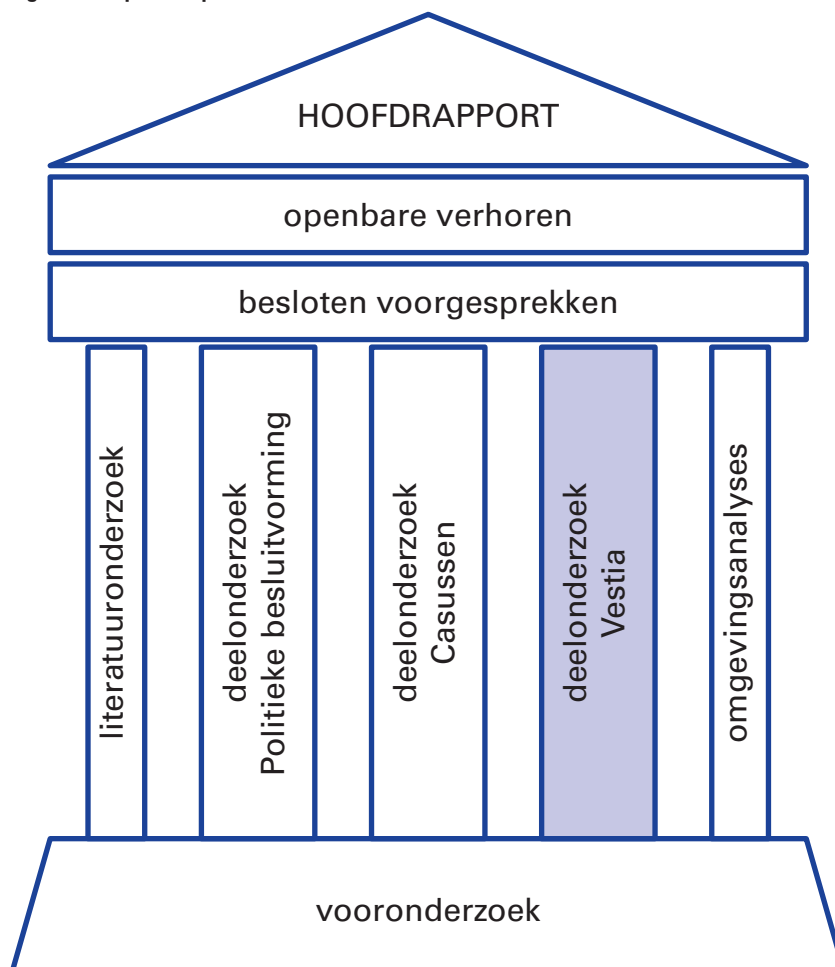
<sup>2</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 236.

- «De problematiek bij woningcorporatie Vestia volgt op meerdere incidenten bij woningcorporaties waar laakbaar gedrag door het interne en externe toezicht onvoldoende en te laat is onderkend.»
- «(...) door de incidenten de belangen van huurders bij deze sociale verhuurders in het geding zijn.»

### 1.3 Relatie tussen deelrapport en hoofdrapport

De opzet van het totale enquête-onderzoek is in figuur 1.1 schematisch weergegeven. Het deelrapport Vestia vormt samen met de andere deelrapporten de onderbouw van het hoofdrapport van de parlementaire enquêtecommissie Woningcorporaties (PEW).

Figuur 1.1 Opzet enquête



Vestia vormt een casus in het onderzoek van de parlementaire enquêtecommissie. De casus Vestia is echter zo uitgebreid dat ervoor is gekozen hier een deelonderzoek aan te wijden. De overige casussen zijn in het deelrapport Casussen beschreven.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Zie deelrapport Casussen, paragraaf 1.2 voor een omschrijving van de selectie van de casussen.



De casus Vestia kan, net zoals de overige casussen, niet los worden gezien van de politieke besluitvorming in het tijdsgewricht waarin de problematiek ontstond. Bij Vestia was bijvoorbeeld de regelgeving over het gebruik van derivaten en overige financiële producten van invloed. Deze regelgeving is beschreven in het deelrapport Politieke besluitvorming.

De deelrapporten zijn zelfstandig leesbaar, maar verwijzen waar mogelijk naar elkaar. Bij de onderbouwing van de conclusies in het hoofdrapport wordt gebruikgemaakt van de beschrijvingen en conclusies in de deelrapporten, ook van die in het deelrapport Vestia.

#### **1.4 Opbouw rapport**

Het deelrapport Vestia bestaat naast dit inleidende hoofdstuk 1, uit vijf hoofdstukken die ieder afzonderlijk een relevante periode van het Vestia-debacle behandelen (hoofdstuk 2 t/m 6). Hoofdstuk 7 gaat in op de beloningen van de bestuursvoorzitter, de heer Staal, en in hoofdstuk 8 staan de conclusies.

De periodes die in de hoofdstukken worden behandeld, markeren vier essentiële momenten in het debacle: de renteval van 4 december 2008, het bekend worden van de problemen bij insiders op 9 september 2011, het vertrek van Staal en het aantreden van de interim-bestuurders op 1 februari 2012 en de overeenkomst met de banken op 18 juni 2012.

Dit resulteert in de volgende acht hoofdstukken:

1. Inleiding.
2. De slapende vulkaan: voorgeschiedenis en ontwikkeling derivatenportefeuille (brutering – 4 december 2008).
3. De druk in de vulkaan neemt toe: renteval is geen «wake-up call» (4 december 2008 – 9 september 2011).
4. De vulkaan komt tot uitbarsting: problemen bij insiders bekend (9 september 2011 – 1 februari 2012).
5. De hulpdiensten aan het werk: problemen openbaar (1 februari 2012 – 18 juni 2012).
6. Het likken van de wonden: afwikkeling en maatschappelijke gevolgen (18 juni 2012 – heden).
7. Beloningen Staal.
8. Conclusies: wie waren verantwoordelijk?

De perioden zijn chronologisch. De paragrafen binnen de perioden beschrijven de verschillende onderwerpen die binnen een bepaalde periode het meest relevant zijn. Hierbij wordt de chronologie af en toe losgelaten om de beschrijving van een onderwerp binnen een paragraaf af te ronden.

De handelwijzen van de verschillende relevante actoren rondom een bepaald onderwerp vormen de leidraad voor de beschrijving. Niet alle actoren vervullen bij ieder onderwerp of in iedere periode een even belangrijke rol. Blijft hun rol bij een bepaald onderwerp beperkt, dan wordt hier niet op ingegaan.

Ieder hoofdstuk eindigt met de conclusies over de betreffende periode.

### **1.5 Leeswijzer**

De lezer die niet de achtergronden van alle conclusies wil lezen, kan volstaan met het lezen van hoofdstuk 8, eventueel aangevuld met de conclusieparagrafen per hoofdstuk.

## 2 DE SLAPENDE VULKAAN

Dit hoofdstuk bevat de aanloop naar het moment eind 2008 waarop de rente scherp daalt en de risico's van derivaten in de corporatiesector evident worden. Het schetst eerst een beeld van de organisatie Vestia met haar focus op financiën en de actoren die in het stelsel van woningcorporaties actief zijn.

Daarna gaat het in dit hoofdstuk over de opkomst van derivaten in de sector, de opbouw van de derivatenportefeuille bij Vestia, de wijze waarop de derivatenhandel in de praktijk georganiseerd is en ten slotte over het beperkte zicht dat in- en externe krachten hierop blijken te hebben.

Anders dan bij een lening met een vaste rente wil een bank voor een derivaat in veel gevallen een verrekening van de marktwaarde. Door de lage c.q. dalende rente werd deze marktwaarde voor Vestia negatief en moest de corporatie een bedrag op een rekening van de bank storten als zekerstelling voor de bank. De derivatenpositie van Vestia was zo omvangrijk dat de bijstortverplichtingen zeer groot werden.

Eind 2008 is de derivatenportefeuille van Vestia zo groot dat de risico's via de toelichting op de jaarrekening voor het eerst manifest worden voor de buitenwereld. Als gevolg van een scherpe daling van de rente bedraagt de negatieve marktwaarde van de derivaten dan 762 miljoen euro. Ter illustratie: dit komt globaal overeen met tweemaal het bedrag van de jaarlijkse huurinkomsten van Vestia in dat jaar.

Met de komst van derivaten in de corporatiesector werd een liquiditeitsrisico als gevolg van renteschommelingen geïntroduceerd, een gegeven dat tot eind 2008 niet algemeen bekend was. Derivaten waren bedoeld als een bescherming tegen rentestijgingen, maar bleken daarnaast een potentieel gevaar voor de financiële continuïteit van de sector bij rentedalingen.

**Figuur 2.1 Tijdslijn eerste periode**

Datum	Onderwerp
1989	Benoeming Erik Staal tot directeur Gemeentelijk Woningbedrijf Den Haag
1992	Verzelfstandiging tot Stichting Woningbedrijf Den Haag Kees Wevers in dienst
1994	Verschijnen MG-circulaire 1994-31
1995	Bruteringsoperatie
1997	Marcel de Vries in dienst
1999	Fusie met Vestia Delft/Zoetermeer tot Stichting Vestia Groep
1999	Eerste derivatenovereenkomst Vestia
2000	Fusie met Estrade Wonen en Woongoed Rotterdam tot Vestia-Estrade Groep
2001	Eerste ISDA-overeenkomst met Fortis Fusie met Woningstichting Naaldwijk Fusie met Stichting Verantwoord Wonen tot Vestia Groep Verschijnen MG-circulaire 2001-26
2002	Fusie met Stichting Woningbouw Nootdorp Opstellen eerste Financieel Statuut Vestia
2003	Start FIFA Finance en samenwerking met Greeven / Van Dijk
2004 / 2005	Eerste doorbetalingen van fees van Greeven aan De Vries
2005	Fusie met Woningcorporatie Ons Huis Opzegging lidmaatschap Aedes
2006	Ophef salaris Staal
4-12-2008	Scherpe renteval

## 2.1 De organisatie Vestia

Deze paragraaf beschrijft de kenmerken van de woningcorporatie Vestia die later van invloed zijn op het ontstaan en de ontwikkeling van de problemen met de derivatenportefeuille: een snelle groei, een eenhoofdig bestuur met enkele getrouwen, geen tegenkrachten, een kleine treasuryafdeling met onvoldoende aandacht voor risicomanagement, eigenzinnig opereren en, desondanks, positieve externe beoordelingen.

### 2.1.1 Staal aan het hoofd van een snel groeiende organisatie

In november 1989 wordt de heer Erik Staal algemeen directeur van het Gemeentelijk Woningbedrijf Den Haag (23.000 verhuureenheden) dat op dat moment een ambtelijke organisatie binnen de gemeente Den Haag is. In 1992 wordt de organisatie een zelfstandige stichting en toegelaten instelling onder de naam Stichting Woningbedrijf Den Haag, waarbinnen Staal de functie van voorzitter van de raad van bestuur vervult. Hij is de enige bestuurder tot de fusie met Vestia Delft/Zoetermeer (12.000 verhuureenheden) op 1 januari 1999, wanneer de organisatie de naam «Vestia» krijgt. Vanaf dat moment is de heer Jochems korte tijd zijn medebestuurder, tot deze vertrekt om als directeur-bestuurder bij Stichting Studenten Huisvesting in Utrecht aan de slag te gaan. Zijn vacature wordt niet vervuld.

In augustus 2000 verdubbelt Vestia bijna in omvang door een fusie met Estrade Wonen en Woongoed Rotterdam. Staal blijft de enige bestuurder. Vestia ontwikkelt zich daarmee tot een van de grootste woningcorporaties van Nederland, op enig moment zelfs de grootste.

Na een periode van beperkte groei door fusies met kleinere corporaties uit de regio Haaglanden, volgen vanaf 2010 nog twee belangrijke uitbreidingen. Door fusies met SGBB in juni 2010 en Stadswonen Rotterdam in juni 2011 groeit de voorraad van Vestia tot 88.500 woningen.<sup>4</sup>

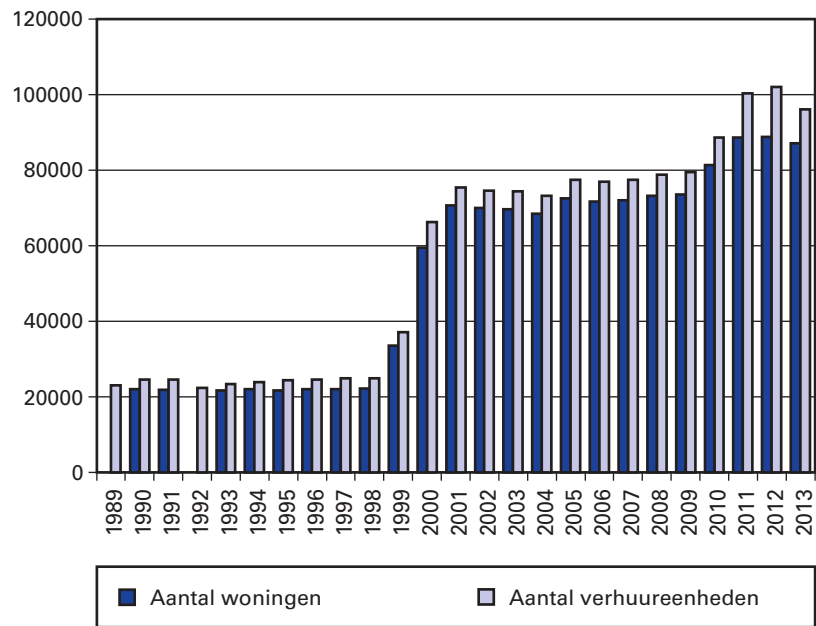
Vestia bestaat uit een hoofdkantoor, woonbedrijven die zich elk op een bepaalde regio richten en vakbedrijven (projecten, onderhoudsdiensten en vastgoeddiensten). In de sturingsfilosofie van Vestia hebben de woon- en vakbedrijven veel autonomie en is het hoofdkantoor er met name voor zaken als productontwikkeling, ICT en treasury.

In dit model is het voor Vestia eenvoudig om met een corporatie te fuseren: er komt simpelweg een woonbedrijf bij in de organisatie, maar de belasting voor het hoofdkantoor wordt nauwelijks groter. De woonbedrijven hebben een grote mate van zelfstandigheid en een eigen identiteit.<sup>5</sup>

<sup>4</sup> Het gaat hierbij om ongeveer 78.000 zelfstandige huurwoningen en 10.500 onzelfstandige wooneenheden, exclusief overige verhuureenheden zoals parkeerplaatsen en bedrijfsruimten.

<sup>5</sup> Groei- en sturingsfilosofie Vestia, geactualiseerd, september 2011.

**Figuur 2.2 Ontwikkeling aantal woningen en verhuureenheden Woningbedrijf Den Haag en (vanaf 1999) Vestia**



Bron: CFV en opgave Vestia.

### 2.1.2 De bestuurder alleen aan de macht

Met uitzondering van een korte periode is Staal vanaf 1989 de enige directeur en later bestuurder, ondanks de enorme groei die Vestia doormaakt. Het aantal medewerkers op het hoofdkantoor is zeer beperkt: rond de eeuwwisseling gaat het volgens tijdelijk medebestuurder Jochems om slechts veertien van de 320 arbeidskrachten.<sup>6</sup> Binnen deze organisatie met een beperkte omvang van het hoofdkantoor is het ook mogelijk dat Staal al die jaren met dezelfde ondergeschikten werkt op het gebied van financiën, onder wie Kees Wevers (sinds juni 1992, aanvankelijk controller, later directeur financiën en control) en Marcel de Vries (sinds 1997, aanvankelijk assistent-controller, later manager treasury & control).

De heer Erents, die in februari 2012, samen met de heer Thielen, Staal opvolgt als interim-bestuurder, typeert de organisatie als volgt:

De heer **Erents**: «Staal was de baas. Als het om volkshuisvestingszaken ging, kon Anton van der Vlist<sup>7</sup> nog wel een aantal dingen doen. Hij vertegenwoordigde Vestia ook vaak buiten de deur. Als Staal echter zei dat het rood was, dan was het rood. Hij was de baas. (...) Vestia was een groot eenmansbedrijf. (...) Maar misschien hadden mensen ook wel geen aanleiding om ertegenin te gaan. Het was natuurlijk best een plezierige werkgever om voor te werken. Men kreeg wel veel vrijheid.»<sup>8</sup>

<sup>6</sup> Jochems (1999), p. 7.

<sup>7</sup> De directeur strategie, beleid en communicatie van Vestia.

<sup>8</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

### 2.1.3 De rvc organiseert geen tegenkracht in het bestuur

Bij een grote organisatie, waarin veel geld omgaat en grote risico's worden genomen, is het verstandig om *checks-and-balances* in te bouwen, ook in het bestuur. De raad van commissarissen (rvc) van Vestia is hier niet alert op. Op enkele momenten schenken zij weliswaar aandacht aan dit onderwerp, maar tot concrete maatregelen leidt het niet. Vestia blijft «een groot eenmansbedrijf».

De heer **Erents**: *«Je moet tegenkrachten in je organisatie hebben, die zeggen welke dingen er niet in zitten. Aan de checks-and-balances op dat punt [treasury] heeft het totaal ontbroken. Het was ook iets van de Vestia Groep, dus de holding; de woon- en ontwikkelbedrijven waren er niet bij betrokken. Eigenlijk maar drie mensen maakten de dienst uit: Staal, Wevers en De Vries.»*<sup>9</sup>

De rvc van Vestia bestaat voor een deel uit bekenden van Staal. Hij ziet de rol van de rvc als een heel beperkte. Tijdens een congres in 2009 stelt Staal: *«Mijn raad van commissarissen heeft maar één taak: mij benoemen en mij ontslaan. Voor de rest beslis ik zelf.»*<sup>10</sup> Deze opmerking is typerend voor Staal, maar had een waarschuwing moeten zijn voor de rvc; net als overigens voor de externe toezichthouders.

Staal heeft er een flinke hand in dat de rvc een heel beperkte rol speelt. Hij benadert namelijk regelmatig zelf de kandidaten en draagt er dan één voor. Of hij vraagt mensen uit zijn netwerk te solliciteren als er een vacature is. Zo maakt bijvoorbeeld zijn studievriend Jeroen Lugte van eind 1992 tot eind 2010 – met een kleine onderbreking – deel uit van de rvc, al die tijd als lid van de kernraad.<sup>11</sup>

De heer Kolthek, die voorzitter is van de rvc van december 2005 tot december 2011 en voor die functie gevraagd is door Staal<sup>12</sup>, geeft aan dat de rvc in deze periode spreekt over de noodzaak of wenselijkheid van een meerhoofdig bestuur, maar bang is voor de consequenties.

De heer **Kolthek**: *«De heer Staal was geen voorstander van een meerhoofdig bestuur. (...) Kijk, als wij het noodzakelijk hadden gevonden dat er een aanpassing van de bestuursvorm zou komen, had dit waarschijnlijk ook betekend dat we een fundamentele reorganisatie van de hele stichting Vestia hadden moeten opzetten. Ik sluit niet uit dat dit had geleid tot spanningen in de organisatie, niet alleen tussen de heer Staal en de nieuwe bestuurder maar ook met de bedrijfsdirecteuren en de werkmaatschappijen, die in de loop der jaren ook een positie in de organisatie hadden opgebouwd. (...) Je voelt wel dat er spanning ontstaat als je over zo'n onderwerp bezig bent.»*<sup>13</sup>

Pas achteraf, in 2014, signaleert de oud-voorzitter van de rvc, de heer Noordanus, dat hij een tweede bestuurder naast Staal had moeten aanstellen.

<sup>9</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>10</sup> Het Financieele Dagblad, «Oprecht gepassioneerd, maar ook ongeremd megalomaan», 6 september 2014.

<sup>11</sup> De kernraad bestaat uit de voorzitter en secretaris van de rvc en is onder andere belast met het reguliere overleg met, de beoordeling van en de beloning van de bestuurder.

<sup>12</sup> De heer Kolthek was eerder onder andere gemeentesecretaris bij de gemeente Den Haag.

<sup>13</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

De heer **Noordanus**: *«Wat ik had moeten doen, wat wij hadden moeten doen en wat ook daarna is nagelaten, is dat er in zo'n grote onderneming ook aan de bestuurstafel, dus op dagelijkse basis, tegenspraak moet zijn. Als de vraag is wat ik ervan vind en wat ik in mijn tijd anders had moeten doen, zeg ik: ik had ervoor moeten zorgen dat er een meerhoofdige bestuur bij Vestia kwam.»*<sup>14</sup>

Een typerend bijeffect van het eenhoofdige bestuur is bijvoorbeeld dat er geen verslagen bestaan van vergaderingen van de raad van bestuur. Die vinden immers niet plaats. Formeel is Staal voorzitter van de raad van bestuur, maar het bestuur kent geen leden, alleen een voorzitter. Alle besluitvorming speelt zich daarmee af in het hoofd van Staal, zonder schriftelijke vastlegging.

#### **2.1.4 Kleine bezetting organisatie treasury**

Een belangrijk onderdeel van het beleid van Vestia is de treasury. De interne organisatie van de treasuryafdeling heeft een kleine bezetting. De Vries vormt in zijn eentje de frontoffice en een administratief medewerker in haar eentje de backoffice. De treasuryafdeling bestaat derhalve uit slechts twee personen.

De treasuryafdeling is onderdeel van de afdeling financiën & control, waarover de heer Wevers de leiding heeft. Wevers vervult in de praktijk ook de controlerende functie, al is dat niet zo vastgelegd in het financieel statuut. Hij controleert De Vries en zijn medewerkster overigens slechts beperkt:

De heer **Wevers**: *«Ik weet dat de heer De Vries alle afgesloten derivatencontracten bijhield in een Excelbestand. De backoffice daarentegen administreerde de derivaten in een applicatie van de SG.<sup>15</sup> Minstens één keer per jaar vond er afstemming plaats tussen de SG-applicatie en de Excelapplicatie. Dat afstemmen gebeurde door de backoffice. Ik weet dus dat in ieder geval alle derivatencontracten ook in Excel staan. Bovendien vond één keer per jaar afstemming met de banken plaats.»*<sup>16</sup>

De beschikkende functie wordt uitgevoerd door de bestuurder, Staal, de uitvoerende functie door de manager treasury & control, De Vries, en de registrerende functie door de medewerker backoffice. Daarnaast werkt Vestia met een treasurycommissie, die bestaat uit Staal, Wevers en De Vries. In de treasurycommissie overleggen zij over het gevoerde en te voeren beleid, onder andere op het gebied van derivaten (zie ook paragraaf 2.2.3).

#### **2.1.5 Beeldvorming en positie binnen de sector**

In de corporatiesector staat Vestia bekend als een eigenzinnige, wat in zichzelf gekeerde corporatie. Vestia maakt deel uit van het netwerk De Vernieuwde Stad, «een platform van grote maatschappelijk betrokken woningcorporaties die met hun voeten midden in de grootstedelijke problematiek staan». Het lidmaatschap van Aedes wordt in 2005

<sup>14</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Noordanus, 13 juni 2014. Noordanus was eerder onder andere wethouder bij de gemeente Den Haag.

<sup>15</sup> SG is een van de bekende administratieve softwaresystemen voor de corporatiesector. SG heeft ook een module die informatie over derivaten kan opslaan.

<sup>16</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.

opgezegd na een aantal jaren van discussie, zowel intern als met Aedes. Dat gebeurt gemotiveerd, uit onvrede met het proces en de inhoud van de «Grote Beweging» van die tijd.<sup>17</sup> Vestia is tegen hoge huurstijgingen en vergroting van het aantal geliberaliseerde woningen en verwijt Aedes onvoldoende communicatie met de leden, waardoor een verdeelde sector is ontstaan.<sup>18</sup>

Staal stuurt Minister Dekker in die periode ook een brief met zijn commentaar op de commissie-De Boer. Hij hekelt het voorstel om het toezicht (een publieke taak) bij het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW, een private onderneming) neer te leggen. De voorgestelde ontmanteling van het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) beoordeelt hij als een «afrekening voor de onafhankelijke stellingname van het fonds, dat door nagenoeg alle partijen positief wordt beoordeeld.»<sup>19</sup> Staal laat hiermee zien dat hij de discussie niet schuwt en kritisch durft te zijn naar het ministerie.

Wat betreft zelfsturing vindt Staal dat de corporatie-instrumenten als het WSW, de AedesCode<sup>20</sup>, de Raeflex<sup>21</sup> en de aeDex<sup>22</sup> een hoog «ons-kent-ons» gehalte hebben en tekortschieten. Voor intern toezicht vindt hij zelfsturing te vrijblijvend. Hij pleit voor een steviger publiekrechtelijke borging. Een visitatie onder de vlag van de Stichting Visitaties Woningcorporaties Nederland (SVWN) heeft Staal altijd geweigerd. De commissarissen van Vestia waren niet aangesloten bij de Vereniging van Toezichthouders in Woningcorporaties (VTW). Hij pleit dus voor een stevig toezicht op de sector, op publiekrechtelijke basis, maar vermijdt onder-tussen allerlei vormen van toezicht op zijn eigen organisatie.

De kleine kring van getrouwen en het dominante karakter van Staal maken dat hij op een aantal terreinen het beeld van Vestia grotendeels zelf bepaalt. Het beeld dat hij uitdraagt is dat van een goed georganiseerde, geoliede volkshuisvestingsmachine die anders is dan andere corporaties. De baas en het uithangbord van die organisatie is Staal zelf. Hij benadrukt daarbij de positieve oordelen van instanties als het ministerie, het WSW en het CFV en ontkent of bagatelliseert kritische noten van die partijen.

De heer **Staal**: *«Daarnaast is er nog een extern bureau geweest, op verzoek van het Centraal Fonds, dat onderzoek bij Vestia heeft gedaan. De eindconclusie van die onderzoeksgroep was zeer positief over de wijze waarop Vestia de zaken georganiseerd had. Voor mij waren dat signalen die in ieder geval aangaven dat Vestia op de goede weg zat en nog steeds bleef.»*<sup>23</sup>

<sup>17</sup> De kern van de Grote Beweging is de (gewenste) afspraak dat corporaties in ruil voor medewerking aan de door Minister Dekker gewenste liberalisering van het huurbeleid – met op termijn meer marktconforme huren – gaan meebetalen aan de kosten van de huursubsidie.

<sup>18</sup> Brief van de heer Staal aan Aedes, 23 september 2005. Ook op 30 september 2004 stuurde Staal Aedes al een brief over dit onderwerp.

<sup>19</sup> Brief van de heer Staal aan Minister Dekker, 6 juni 2005.

<sup>20</sup> Het onderschrijven van de code is vanaf 2002 verplicht voor leden van Aedes en «heeft in eerste instantie tot doel om aan de buitenwereld kenbaar te maken waarop de leden van Aedes kunnen worden aangesproken.» De Governance Code is er integraal onderdeel van. Sinds 2007 is een visitatie verplicht.

<sup>21</sup> Bureau dat visitaties uitvoert bij woningcorporaties, opgericht met hulp van Aedes.

<sup>22</sup> Benchmark-instituut voor de corporatiesector, opgericht met hulp van Aedes.

<sup>23</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014. Het bedoelde bureau is de Compliance & Governance Group (CGG) die ook zeer kritische opmerkingen over de organisatie had, zie paragraaf 3.3.1.



Vestia neemt ook een aantal noodlijdende corporaties over (bijvoorbeeld Stichting Verantwoord Wonen en SGBB). Door de houding van Staal en de machtige positie van Vestia als de grootste corporatie van Nederland, die problemen in de sector helpt op te lossen, is het voor de buitenwacht niet gemakkelijk om kritisch te zijn en Vestia als elke andere corporatie te behandelen. Onder bijvoorbeeld toezichthouders en collega-corporaties leeft het beeld dat Vestia immers uniek is en veel zaken op haar manier doet, beter en slimmer dan de andere. Hoe precies, dat is het kostbare geheim van de smid. Op vragen over het treasurymanagement gaat Staal bijvoorbeeld niet diep in. *«Ik heb er jaren over gedaan om die kennis op te bouwen. Dat geef ik natuurlijk niet zomaar weg.»*<sup>24</sup>

### 2.1.6 Externe beoordeling

Dat Vestia jarenlang een overwegend positieve bijdrage aan de volkshuisvesting heeft geleverd, wordt alom erkend. Vestia levert waardevolle nieuwbouwprojecten op en houdt een relatief groot aantal woningen beschikbaar voor de sociale sector. De heer Erents typeert de organisatie als volgt:

De heer **Erents**: *«Vestia deed heel veel projecten, en deed ook volkshuisvestelijk een heleboel goede dingen. Iemand die een woonbedrijf had en daarvan directeur was, was een graag geziene gast bij wethouders en op andere plekken. Ze deden heel veel projecten, dus het was natuurlijk een ideale werkgever. Je kon eigenlijk bijna alle projecten doen die je wilde. Je stond als corporatie positief bekend bij de gemeenten en de stakeholders. Ook de huurdersorganisaties waren, hoewel Vestia wel een straf huurbeleid had, toch redelijk positief over Vestia.»*<sup>25</sup>

Maar kritische noten waren er ook. Zo oordeelt het CFV in 2003 dat het weerstandsvermogen in relatie tot het investeringsprogramma te laag is. Als Vestia toezegt de onvoldoende uitgewerkte investeringsopgave beter te specificeren, volgt alsnog een positief oordeel.

In 2004 betwijfelt het CFV of Vestia wel voldoende actief is met sloop-nieuwbouwprojecten voor de grootstedelijke omgeving waarin zij werkzaam is. Daarnaast voert Vestia een lijst aan van corporaties met de grootste vermogensovermaat, als gevolg van te weinig activiteit bij de ontwikkeling en vernieuwing van de woningvoorraad.<sup>26</sup>

Ook op de kwaliteit van de aangeleverde gegevens heeft het CFV kritiek, een klacht die regelmatig terugkomt. In 2005 heeft het CFV commentaar op de verantwoording van Vestia in het jaarverslag, die het CFV als ondermaats beoordeelt. Ook ontbreken analyses op het terrein van de kwaliteit van het woningbezit, de volkshuisvestelijke opgave en de investeringsopgave.<sup>27</sup> Aan die bezwaren komt Vestia tegemoet, maar problematischer is dat het CFV naar eigen zeggen geen transparant beeld krijgt van de financiële positie van Vestia. In 2006 noteert het fonds zelfs: *«Indien dat gefrustreerd wordt zal het Fonds zich genoodzaakt zien zich te moeten bezinnen over de relatie met Vestia.»*<sup>28</sup>

<sup>24</sup> CoBouw, «Financiën is onze corebusiness», 17 mei 2011.

<sup>25</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>26</sup> Brief van het CFV aan Vestia «Positie Vestia Groep in lijst 20 rijkste corporaties», 8 april 2005.

<sup>27</sup> Rapportage CFV, 11 juli 2005.

<sup>28</sup> Brief van het CFV aan Vestia, 10 juni 2006.

Behalve het CFV is ook het WSW vaak ontevreden over de kwaliteit van de gegevens die Vestia aanlevert: veelal slordig en met veel fouten. Op financieel terrein blijkt de aansluiting bij bestaande methodieken een structureel probleem, vanwege de afwijkende werkwijze van Vestia (zie paragraaf 2.4.2).

### **Box 2.1 Wat is een rentederivaat?**

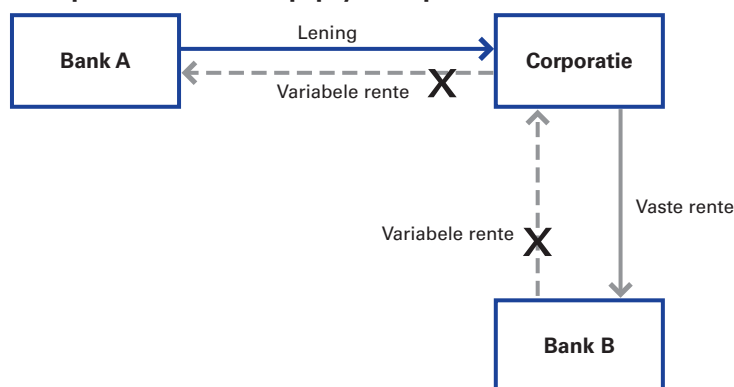
Een derivaat is een verzamelnaam voor een afgeleid financieel product. Een rentederivaat heeft specifiek betrekking op renterisico's. Traditioneel sluiten corporaties langlopende leningen af bij een bank tegen een vaste rente. Een lening met een variabele rente kan echter ook. Een voordeel hiervan is dat de totale rente over de lening lager kan uitvallen dan bij een lening met een vaste rente. Hierbij hoort een vanzelfsprekend risico, namelijk dat de rente stijgt. Het doel van een eenvoudig derivaat, een zogenaamde renteswap, is om dit renterisico te beperken. Dit werkt als volgt: de corporatie sluit bij bank A een lening af tegen een variabele rente. Daarnaast koopt de corporatie bij een andere bank B een renteswap, in dit geval een *payer swap*. De corporatie betaalt een vaste rente aan bank B en ontvangt een variabele rente. Omdat de variabele rente van de swap gekoppeld is aan de variabele rente van de lening, vallen deze tegen elkaar weg en blijft alleen de vaste rentebetaling aan de derivatenbank (B) over. Zo heeft de corporatie het risico op een hoge c.q. stijgende variabele rente voor de lening geruild («geswapt») voor de zekerheid van een vaste rente.

Een rente op een lening met een variabele rente en een onderliggende *payer swap* (met een vaste rentebetaling) was de afgelopen jaren lager dan een langlopende lening met een vaste rente. Dit heeft te maken met de hoogte van de kredietopslag van de laatste. De kredietopslag – de extra rente boven het risicoloze rentetarief – kan aanzienlijk zijn, ook voor een lening met WSW-borging. Wanneer er een financiële crisis is, kan deze bovendien sterk oplopen. Op een lening met een variabele rente is de kredietopslag veel lager. Een swap kent nauwelijks of geen kredietopslag wanneer een Credit Support Annex (CSA) is overeengekomen: een bijstortverplichting (zie box 2.2).

Bovendien kan met een *payer swap* het rentetarief van een in de toekomst aan te trekken lening nu al worden vastgezet. Corporaties wilden zich op deze manier voor langere tijd verzekeren van de in hun ogen historisch lage rente.

Bij een zogenaamde *receiver swap* ontvangt de koper (de corporatie) een vaste rente en betaalt de variabele rente. Deze wordt met name gebruikt om een *payer swap* «tegen te sluiten», ofwel te neutraliseren. Een *payer swap* en een *receiver swap* werken immers tegengesteld aan elkaar. Beide typen swaps staan bekend als *plain vanilla*: eenvoudige derivaten, die transparant zijn en waarvan de marktwaarde relatief eenvoudig te bepalen is.

### Principe van een renteswap (payer swap)



Bron: CapitaD

## 2.2 Focus op financiën

Jarenlang is Vestia ogenschijnlijk zeer succesvol en weet zij volgens eigen zeggen lage financieringslasten te realiseren. In 2011 zegt Staal zelfs: «Financiën is onze corebusiness. Wij weten wat er in de financiële wereld speelt, van minuut tot minuut.»<sup>29</sup>

Staal spreekt in de wij-vorm, maar doelt toch vooral op De Vries, de treasurer die voor «geniaal» doorgaat.<sup>30</sup> Staal zelf spreekt in een brief van «het aflossen van beleggingen»<sup>31</sup> en lijkt financieel minder deskundig. De focus op financiën vindt echter zijn oorsprong bij Staal zelf. In de treasuryverslagen die vanaf 2002 verschijnen wordt steeds sterk de nadruk gelegd op het voordeel dat de lage rentelasten opleveren. Het gaat soms om tientallen miljoenen euro's, al zijn deze bedragen niet onderbouwd en slecht controleerbaar.

### 2.2.1 Rentevoordelen behalen

Kort na de bruteringsoperatie van 1995 is het niet ongebruikelijk dat een corporatie geld uitleent aan een andere corporatie. Vestia doet ook aan dit soort collegiale financiering en verdient daaraan. Daarnaast gaat Vestia verder dan de meeste corporaties. Men gaat actief op zoek naar mogelijkheden om «geld te verdienen met geld». Het is Staals idee:

De heer **Staal**: «Van het begin af aan, toen het eerste bedrag binnenkwam. Toen was de heer De Vries ook absoluut nog niet verbonden aan de organisatie, natuurlijk.»<sup>32</sup>

De heer **De Vries**: «Wij leenden van de Rabobank Maastricht en wij zetten dat uit in de Rabobank Gorredijk en daar werd gewoon geld op verdiend. Dat was gewoon zo. Dat beleid uit het verleden heb ik voortgezet.»<sup>33</sup>

<sup>29</sup> CoBouw, «Financiën is onze corebusiness», 17 mei 2011.

<sup>30</sup> Zie e-mail van de heer Nieuwenhuizen in paragraaf 4.1.3.

<sup>31</sup> Brief van de heer Staal aan CFV, 12 september 2011.

<sup>32</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

<sup>33</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

Toch staat de focus op financiën bij Vestia binnen de corporatiesector niet op zichzelf. Staatssecretaris Remkes verzoekt het CFV in 2000 om een onderzoek naar mogelijke bankiersactiviteiten en beleggingen door corporaties uit te voeren. Er bestaan twijfels over de controle door het interne toezicht bij woningcorporaties. Het CFV constateert dat de formulering in statuten of treasuryplannen in veel gevallen ruimte geeft voor risicovol opereren van woningcorporaties en dat de verslaggeving richting interne en externe toezichthouders onder de maat is.<sup>34</sup> Het ontbreken van heldere en concrete doelstellingen speelt daarin een rol. Vestia begint met het maken van een jaarlijks treasuryverslag vanaf 2002, het jaar waarin een eerste financieel statuut wordt vastgesteld (zie paragraaf 2.2.3). De Vries schetst daarin onder meer een beeld van de ontwikkeling van de leningen- en beleggingsportefeuille. Het treasuryverslag heeft ook als doel het informeren van en verantwoording afleggen aan de rvc. De derivatenportefeuille wordt niet in detail uiteengezet, maar wel op hoofdlijnen beschreven: omvang, renteniveaus en inzicht in een aantal typen.

De treasuryverslagen staan consequent op de agenda van de eerste rvc-vergadering in een nieuw jaar. Meestal licht Staal of Wevers het treasuryverslag kort toe en bespreekt de rvc het verslag ook slechts beperkt. In 2004 en vanaf 2008 licht De Vries de verslagen zelf toe en worden ze uitgebreider besproken. De verslagen van de rvc-vergaderingen eindigen meestal met complimenten aan de treasurer. De rvc-leden blijken nauwelijks op de hoogte van treasury en de manier waarop Vestia die heeft georganiseerd. Zo moet Staal bijvoorbeeld uitleggen dat er een treasurycommissie bestaat. In 2010 maakt een commissaris de opmerking dat de treasury een vak apart is en dat niet alle technische termen voor hem volledig duidelijk zijn.<sup>35</sup>

In 2004 blijkt Vestia in «repo's» te handelen. De Vries zegt hierover: «[dit zijn] *bestaande obligaties die Vestia verpandt en na verloop van tijd weer terugkoopt tegen een vastgestelde prijs. Dit geeft extra rendement en kan leiden tot zeer voordelige inkoop.*»<sup>36</sup> Uit het treasuryverslag van 2007 blijkt bovendien dat Vestia actief is in het uitbuiten van de verschillen in tarieven voor geldleningen: «*Tevens trekt Vestia via niet bancaire partijen kortgeld aan tegen lage tarieven en soms langere looptijden. Een deel van de mismatch wordt weggezet op dagelijks opvraagbare deposito's en geldmarktfondsen tegen gunstiger tarieven dan waar tegen is aange-trokken.*»<sup>37</sup>

Ook zet Vestia geld weg op spaarrekeningen, zoals van Robeco, die een hoge rentevergoeding geven aan klanten uit de particuliere markt, waartoe ook stichtingen behoren. De heer Arjan Greeven<sup>38</sup> fungeert hierbij als tussenpersoon:

<sup>34</sup> CFV (2000), «Bankieren bij toegelaten instellingen», september 2000.

<sup>35</sup> Verslag rvc Vestia, 2 februari 2010.

<sup>36</sup> Verslag vergadering Raad van Commissarissen, 14 februari 2005.

<sup>37</sup> Treasuryverslag Vestia 2007, 4 februari 2008.

<sup>38</sup> Voor een nadere introductie van de heer Greeven, zie paragraaf 2.3.

De heer **Greeven**: «Veel Nederlandse banken hadden spaarrekeningen met een zeer hoog rentetarief ten opzichte van de Euribor<sup>39</sup>. Dan moet u denken aan 1% tot 1,5% hoger dan de rente die op de zakelijke markt werd vergoed. Het leuke, of het aparte, was dat stichtingen daar niet onder de zakelijke markt vielen, maar onder de particuliere markt. Dus stichtingen konden daar rekeningen openen en geld stallen, grote volumes, voor een rente die ze nergens anders konden krijgen. (...) Dat heb ik niet alleen bij Robeco gedaan, maar ook bij SNS Reaal, Hooge Huys en ASR. Al die spaarrekeninginstellingen hadden dit soort regelingen. Volgens mij heeft Marcel [de Vries] daar in die tijd een paar honderd miljoen neergezet.»<sup>40</sup>

### 2.2.2 Internationale oriëntatie

Vestia streeft naar lage rentelasten en gaat actief op pad om die doelstelling te bereiken. Al in 1997 sluit De Vries een raamovereenkomst voor financiële derivaten af, in 2001 gevolgd door een ISDA master agreement<sup>41</sup> met Fortis. Een jaar later schrijft De Vries in het treasury-verslag: «Met een grote bank onderzoeken we de mogelijkheden om Vestia met de achtervang van het WSW in Japan bekend te maken.»<sup>42</sup> Ook sluit Vestia leningen af bij het Oostenrijkse Kommunalkredit en bij pensioenfondsen in Luxemburg.

In 2004 wordt «geprofiteerd» van de Zwitserse Liborrente, die lager is dan de Euribor. Vestia «verdient» hier 1,4 miljoen euro mee. In 2005 «heeft Vestia als eerste Nederlandse corporatie een lening afgesloten met een Franse bank genaamd Credit Foncier de France.»<sup>43</sup> Vestia heeft in 2006 soortgelijke primeurs met een Japanse bank (Nomura) en een Oostenrijkse bank (Hypo Alpe Adria Bank). In 2007 sluit Vestia kredietfaciliteiten af bij onder andere Deutsche Bank, Depfa en Citigroup.

De internationale ambitie van Vestia sluit goed aan bij die van het WSW. Het WSW is een private instelling die leningen van woningcorporaties van borging voorziet. Als achtervang fungeren Rijk en gemeenten. Het WSW beoordeelt hierbij de risico's op de leningen die corporaties aangaan. Ook is het WSW op zoek naar andere – niet Nederlandse – banken om hiermee meer mogelijkheden te creëren voor de financiering van de Nederlandse corporatiesector en de afhankelijkheid van de sectorbanken Bank Nederlandse Gemeenten (BNG Bank) en de Nederlandse Waterschapsbank (NWB Bank) te verminderen. De heren Van der Post (directeur-bestuurder) en Rink (manager investor relations) bezoeken bijvoorbeeld Japan en Rink is regelmatig in Londen te vinden. Ook het EMTN-programma (Euro Medium Term Notes), dat het WSW jarenlang van de grond probeert te krijgen, heeft een sterk internationaal karakter (zie paragraaf 2.3.4).

<sup>39</sup> Euribor staat voor Euro Interbank Offered Rate, het tarief waartegen grote Europese banken elkaar geldmarktleningen verstrekken. Het tarief wordt voor acht looptijden dagelijks vastgesteld op basis van offertes van een panel van Europese banken en geldt als referentie voor allerlei financiële producten.

<sup>40</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

<sup>41</sup> Raamovereenkomst tussen een corporatie en een bank ontworpen door de International Swaps and Derivatives Association (ISDA), die de basis vormt voor de onderlinge derivatentransacties.

<sup>42</sup> Treasuryverslag Vestia 2002, 3 februari 2003.

<sup>43</sup> Treasuryverslag Vestia 2006, zonder datum.

### 2.2.3 Treasurybeleid

De Vries werkt dus vanaf 2002 binnen de kaders van een financieel statuut, dat in dat jaar wordt geformuleerd.<sup>44</sup> Vóór die tijd was er geen kader. Het statuut is gebaseerd op een document dat een externe partij eerder voor fusiepartner Woongood Rotterdam heeft gemaakt.

In het financieel statuut is onder andere opgenomen dat Vestia kiest voor een «voornamelijk risicomijdend beleid», dat derivaten alleen gebruikt worden indien ze het karakter van een verzekeringsinstrument hebben, dat open posities<sup>45</sup> niet zijn toegestaan en dat de uitvoering door de bestuurder is gedelegeerd, zonder een beperking aan bedrag of omvang van transacties. Wel zijn de handtekeningen van twee functionarissen vereist voor elke transactie.

Het statuut is wat betreft productbeleid zo ruim geformuleerd, dat het weinig beperkingen opwerpt in producten die zijn toegestaan. In de praktijk gebruikt Vestia overigens ook producten die niet zijn toegestaan, zoals index-linked swaps.<sup>46</sup> In het statuut is niet vastgelegd in welke omstandigheden een bepaald product mag worden ingezet en welke overwegingen daarbij een rol moeten spelen.

Een andere belangrijke omissie in dit financieel statuut is het ontbreken van een risicokader. Financieel adviesbureau CapitaD schrijft hierover in een advies aan het CFV in 2011: «*Het risicokader waarin wordt gehandeld bestaat voornamelijk uit informele doelstellingen, die De Vries zich voornamelijk zelf oplegt.*»<sup>47</sup> In combinatie met het brede productbeleid waren toezicht en monitoring daardoor nauwelijks mogelijk. Ook ABN AMRO heeft kritiek op het financieel statuut, want zij verzoekt op een gegeven moment om een «*kopie van de door de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen goedgekeurde rentehedging strategie die enerzijds een herbevestiging is van het Treasurystatuut 2002 en anderzijds aansluiting zoekt bij de markt en praktijk anno 2009; te denken valt daarbij aan documentatie, zeer lange looptijden, coupon-type's en forward-starting momenten.*»<sup>48</sup> Deze informatie heeft Vestia niet beschikbaar, zodat het niet aan de wensen van de bank kan voldoen.

De functie van beleidsvorming van het treasurybeleid wordt niet specifiek genoemd in het financieel statuut. Het statuut vermeldt wel de vorming van een treasurycommissie, die als klankbord fungeert voor de manager treasury & control (De Vries) met betrekking tot de «*rentevisie, beleggings- en leningsvoorstellen, ontwikkelingen op treasurygebied en bijstellingsvoorstellen met betrekking tot het financieel statuut*». In de praktijk vindt de beleidsvorming – tenminste gedeeltelijk – plaats binnen de treasurycommissie, die wordt gevormd door de heren Staal, Wevers en De Vries. Overleg vindt onregelmatig plaats en besluiten worden slechts sporadisch schriftelijk vastgelegd. Uit de enkele verslagen die beschikbaar zijn, blijkt dat aspecten van het treasurybeleid besproken zijn in de

<sup>44</sup> Financieel Statuut Vestia 2002, 6 maart 2002.

<sup>45</sup> Bij een open positie gaat het om een derivaat dat geen koppeling heeft met een lening.

<sup>46</sup> Een swap waarbij één van de rentepoten gerelateerd is aan een index, die bijvoorbeeld een relatie heeft met de steilheid van de rentecurve.

<sup>47</sup> CapitaD is het financieel adviesbureau van de heren Werner en Van der Wansem. Het citaat komt uit hun advies aan het CFV van 28 september 2011.

<sup>48</sup> Brief ABN AMRO aan Vestia «Informatie-aanvraag», 8 mei 2009. Met dit citaat geeft ABN AMRO aan dat de treasurypraktijk van Vestia niet meer aansluit bij het statuut, onvoldoende gedocumenteerd is en complexe producten bevat.

treasurycommissie. Ook is een aantal besluiten voor de aanschaf van uiteenlopende derivatenproducten schriftelijk vastgelegd. De verslagen en besluiten zijn opgesteld door de heer De Vries, maar de heer Wevers en de heer Staal zijn dus wel betrokken en bekend met het beleid.

#### 2.2.4 Treasurybeleid in de praktijk

De Vries bepaalt in de praktijk in grote mate het treasurybeleid, waarvan de derivaten deel uitmaken. Hij neemt het initiatief voor transacties en is als enige van Vestia betrokken bij de totstandkoming van een transactie. Dat mandaat heeft hij van de bestuurder gekregen, met als beperking dat ten minste twee handtekeningen vereist zijn. In de praktijk functioneert dit controle-instrument echter niet. Transacties worden vastgelegd in zogenaamde preconfirmations, die De Vries ondertekent. Deze zijn bindend voor Vestia. De uiteindelijke confirmations ondertekent Staal vervolgens, zonder uitzondering. De heer Wevers maakt duidelijk dat de controle niet zo functioneert als bedoeld:

De heer **Wevers**: *«Aan de voorkant, bij het sluiten van de deal en het ondertekenen van het contract, heeft het vierogenprincipe – de twee handtekeningen – invulling gekregen.»*

(...)

De heer **Bashir**: *«De heer De Vries had echter een mandaat om contracten te tekenen. Dan doet hij het toch in zijn eentje, dus met twee ogen?»*

De heer **Wevers**: *«Mijnheer De Vries sluit de deal; hij is de dealmaker.»*

De heer **Bashir**: *«Maar als je die eenmaal gesloten hebt, kun je er niet meer onderuit.»*

De heer **Wevers**: *«Dan is de Vestia-organisatie gebonden.»*

De heer **Bashir**: *«Klopt, dus dat zijn twee ogen.»*

De heer **Wevers**: *«Dat zijn twee ogen, ...»*

De heer **Bashir**: *«Dan mis ik er nog twee.»*

De heer **Wevers**: *«Ja, dat ... Als ik nu kijk naar het contract ... Vanuit de backoffice wordt getoetst of wat er van de bank is ontvangen, ook is wat De Vries heeft aangegeven, en dan wordt er getekend door de heer Staal. Dat is het tweede paar ogen. Het is niet het vierogenprincipe bij het sluiten van de deal, dat ben ik met u eens.»<sup>49</sup>*

Dat Staal alle confirmations van de contracten die De Vries heeft afgesloten daadwerkelijk heeft getekend, staat buiten kijf. Staal en De Vries verschillen echter van mening over de vraag of Staal vrijwel «blind» tekende:

De heer **Staal**: *«De praktijk is als volgt. Het contract wordt gesloten. Er komt een soort preconfirmation, hetgeen juridisch wil zeggen dat op dat moment het contract is gesloten. Weken later kreeg ik vaak de officiële stukken om die te ondertekenen. (...) Ik heb voor die contracten uiteraard getekend, want het contract was al gesloten. (...) Die contracten zijn voorzien van een aantal stickers op de plekken waar moet worden getekend. (...) Ik heb in het begin de contracten wel gelezen, omdat ik wilde kijken hoe dingen geformuleerd werden. Omdat het standaardcontracten waren die ook voorzien waren van juridische adviezen en omdat het ging om situaties waarin het contract formeel al gesloten was, heb ik na verloop van tijd niet meer van elk contract de inhoud zitten lezen.»<sup>50</sup>*

<sup>49</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.

<sup>50</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.



De heer **De Vries**: *«Ik weet dat hij heel snel kan lezen, dus volgens mij las hij alles. Hij is niet voor niks enig bestuurder geweest. Die verantwoordelijkheid wilde hij ook nemen. Die wilde hij niet bij anderen laten. Hij heeft volgens mij echt alles wel gelezen. Dus als hij blind tekent, vind ik dat vreemd.»*<sup>51</sup>

Met een concentratie van kennis bij De Vries, een beperkte administratieve organisatie en interne controle (AO/IC), een globaal geformuleerd financieel statuut, het ontbreken van heldere kaders voor risicobeheersing en een beperkte vastlegging van beleidsbeslissingen komt er veel verantwoordelijkheid op de schouders van De Vries te rusten. Welke kennis van derivaten heeft hij om deze taak te kunnen verrichten en hoe laat hij zich informeren?

De heer **De Vries**: *«In mijn begintijd eigenlijk heel weinig, alleen vanuit mijn studie als accountant, maar dat is zeer globaal. Er werden in mijn begintijd ook nauwelijks derivaten gesloten, zeker niet in de negentiger jaren. (...) Allereerst heb ik, toen ik net binnen was, een cursus bij ABN AMRO gevolgd. Daar heb ik een basiscursus gehad. Ook heb ik boekjes gehad van de Rabobank over swaps en had ik zelf nog studieboeken. Verder deed ik kennis op bij andere partijen over hoe dat werkt en wat de risico's zijn. In dit geval ging dat ook om het WSW, over wat de risico's zijn en of dat aanvaardbaar is of niet.»*<sup>52</sup>

Een activiteit waarin dergelijke bedragen omgaan, vraagt om een robuuste administratie. Bij Vestia controleert de backoffice de getekende contracten met eerder gemaakte afspraken en verwerkt de derivaten in het administratieve systeem SG. Voor zover mogelijk, want sommige derivaten zijn te complex om in SG verwerkt te worden. De Vries houdt daarom in een Excelbestand een overzicht bij van de derivaten. Maar, dat is niet actueel en complexe eigenschappen worden onvolledig genoteerd. De heer Everts, bestuurslid van de Autoriteit Financiële Markten (AFM), zegt hierover:

De heer **Everts**: *«Wij hebben ook naar dat spreadsheet gekeken (...) Het telt niet door! Er zitten echt gewoon telfouten in. Er staat bovendien een heel aantal derivaten niet in. We hebben geconstateerd dat het spreadsheet gewoon incorrect, onjuist en onvolledig is.»*<sup>53</sup>

De heren Werner en Van der Wansem van CapitaD helpen het CFV als de derivatencrisis bij Vestia uitbreekt en krijgen daardoor inzicht in de wijze waarop Vestia de treasury in de praktijk heeft vormgegeven. Hun observatie van de administratieve organisatie bij Vestia en de wijze waarop De Vries risico's beoordeelt:

De heer **Werner**: *«Wij hadden het idee dat de derivaten inderdaad nogal rommelig in de portefeuille werden verantwoord bij Vestia. Overigens gaat het daarbij meer om een kasstroom – wij hebben zo'n Excel-sheet gezien – om een boekhoudkundig verhaal, dan om een risicoanalyse. (...) Wat wij gezien hebben, was gewoon een kasstroom. Op die manier keek De Vries ook naar derivaten: als een boekhouder en niet als een risicomanager. (...) Wat er niet in stond [in de Excel-sheet], was het risicoaspect. Daar stond niet in: wat gaat er gebeuren als de rente zoveel verandert? U*

<sup>51</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>52</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>53</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.



hebt dat ook al eerder gehoord van hem: hij keek er niet op die manier naar. Hij keek ernaar als een soort kasstroom: dit is mijn rente; als het maar lang genoeg duurt, dan komt het allemaal goed. Maar normaal gezien, als je met dit soort financiële producten omgaat, heb je een administratie. Je stopt het in een boekhouding. Dat is één ding. Dat is interessant, maar niet zo heel interessant. Waar je primair naar kijkt, is de vraag: hoe registreer je het vanuit een risicomanagementperspectief en wat voor risico's loop ik? (...) Wat volledig ontbrak, was een risicomanager. Die moet ook nog eens onafhankelijk zijn en tegenwicht bieden. Het is werkelijk ongelooflijk dat die er niet was.»<sup>54</sup>

De Vries erkent zelf ook dat hij onvoldoende zicht heeft op de risico's van de derivatenportefeuille. De hoogte van de bijstortverplichtingen verneemt hij van de banken en de software van Vestia is niet toegerust om op een juiste en betrouwbare manier de marktwaarde te berekenen. «Op dit moment wordt dit meer op «gevoel» gedaan.»<sup>55</sup>

### **Box 2.2 De bijstortverplichting van een derivaat**

De Credit Support Annex (CSA) van een derivaat regelt de bijstortverplichting<sup>56</sup> die in werking treedt als de marktwaarde een bepaalde drempel (*threshold*) overschrijdt. De CSA is een optioneel onderdeel van een ISDA, de documentatie die het raamwerk vormt voor derivatentransacties tussen een bank en een klant. Andere onderdelen van de ISDA zijn de *master agreement* (standaardbepalingen) en de *schedule* (specifieke afspraken).

Op het ingangsmoment van een derivaat is de marktwaarde over het algemeen nul. De marktwaarde van een renteswap wijzigt door veranderingen in de rentestand, in positieve of negatieve zin. Als de rente daalt, zal de waarde van een payer swap verminderen (voor de koper, over het algemeen de corporatie). Als de rente stijgt, zal de waarde juist meestijgen. Indien een CSA is overeengekomen en de drempelwaarde wordt overschreden, ontstaat een bijstortverplichting voor een van de partijen. De marktwaarde van een derivaat kan voor een corporatie ook positief zijn; op dat moment kent de bank bijstortverplichtingen. De marktwaarde wordt bepaald door de toekomstige kasstromen van een swap te verdisconteren met de actuele rentecurve. De impact van renteveranderingen op de marktwaarde is groter naarmate:

- de looptijd langer is;
- de swaptbetalingen verder zijn uitgesteld (later plaatsvinden);
- de marktrente lager is (convexiteit<sup>57</sup>).

### **2.2.5 Derivaten doen hun intrede**

In 2004 meldt Vestia voor het eerst in het treasuryverslag de aanschaf van derivaten. «Gezien de *historisch lage rentestand*» is besloten extra renterisico's in te gaan dekken en wel met derivaten. Voor in totaal 550 miljoen euro zijn contracten afgesloten, met uitsluitend Nederlandse

<sup>54</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

<sup>55</sup> Memo van de heer De Vries aan de heren Staal en Wevers over de treasuryorganisatie, 5 december 2010.

<sup>56</sup> De oproep tot bijstorting heet ook wel «margin call». Het gestorte onderpand heet ook wel «collateral».

<sup>57</sup> Naarmate de rente dichterbij nul komt, heeft een daling een groter proportioneel effect.

banken.<sup>58</sup> De eerste derivaten van Vestia dateren echter al van 1999, toen er nog geen treasuryverslagen gemaakt werden.

Een jaar later (in 2005) is het renterisico nog verder ingeperkt, opnieuw vanwege de «*historisch lage rentestand*», en bestaan er voor meer dan 1 miljard euro derivatencontracten, voor de jaren tot en met 2012.

Als eerste corporatie in Nederland sluit Vestia in 2005 derivatencontracten af met Deutsche Bank. Dit is de eerste buitenlandse derivatenbank in de rij die tot negen zal uitgroeien. In het treasuryverslag staat beschreven dat Vestia receiver swaps<sup>59</sup> heeft geschreven en hoe dat werkt: «*Het schrijven van receiver swaps geeft in het geval bij Vestia, de bank het recht om op één moment de swap te verlengen voor 25 jaar tegen een rentepercentage tussen de 4% en 4,5%. Door dit recht aan de bank ter beschikking te stellen wordt een premie ontvangen welke verdisconteerd is in de renteperiode voor het optiemoment. Vanaf 2013 t/m 2025 hebben banken gemiddeld tussen de € 50 miljoen en € 125 miljoen per jaar het recht om hun optierecht uit te oefenen. Doen ze dat niet, dan vervalt de swap. Het maximale (optie) risico is 125 miljoen euro per jaar. Dit is circa 3% van de dan verwachte leningenportefeuille. Mocht de optie uitgeoefend worden dan is de 4 tot 4,5% voor 25 jaar jarenlang een acceptabel rentepercentage.*»<sup>60</sup>

De toelichting leidt niet tot vragen in de rvc-vergadering waarin deze wordt besproken. Daarnaast is het opmerkelijk dat diverse partijen met deze tekst op de hoogte werden gesteld van de strategie van Vestia, waarin een focus lag op voordelen op de korte termijn ten koste van risico's op de lange termijn, zonder dat dit tot ingrijpen leidt.

In 2006 is de derivatenportefeuille verder gegroeid (voor 456,9 miljoen euro op de huidige leningenportefeuille en 1,225 miljard euro in de jaren 2007 tot en met 2020). Opnieuw wordt vermeld dat Vestia swaptions heeft geschreven en hoe dit werkt. Het maximale optierisico bedraagt 90 miljoen euro per jaar.

In het treasuryverslag over 2007 is te lezen dat de openstaande posities tot en met 2007 geheel gefixeerd zijn met derivaten. In totaal is voor 791,9 miljoen euro aan renterisico's ingedekt op de huidige leningenportefeuille en 925 miljoen euro in de jaren 2008 tot en met 2017. De alinea over het schrijven van swaptions is vrijwel identiek aan de twee voorgaande jaren.

### **Box 2.3 Typen derivaten**

De meest eenvoudige en transparante derivaten zijn de payer en receiver swaps, ofwel de *plain vanilla* typen (zie box 2.1). Complexer zijn *swaptions*, opties op swaps. Deze geven de eigenaar (de koper) het recht (maar niet de plicht) om vanaf een datum in de toekomst een swap aan te gaan. Vestia en andere corporaties *verkochten* (ofwel: schreven) swaptions, namen daarmee een risico over van de bank en ontvingen daarvoor een premie. Met andere woorden, Vestia treedt hiermee op als verzekeraar voor de bank. De impact van

<sup>58</sup> Treasuryverslag Vestia 2004, 7 februari 2005.

<sup>59</sup> Receiver swaption, die de koper (hier: een bank) het recht geeft om op een bepaald tijdstip in de toekomst gedurende een bepaalde periode een vaste jaarlijkse rente te gaan ontvangen van de verkoper (hier: Vestia).

<sup>60</sup> Treasuryverslag Vestia 2005, 26 januari 2006.

rentevariaties op de marktwaarde van swaptions is relatief groot. Bovendien is het risico eenzijdig voor de verkoper van een swaption. Daartegenover staat een te ontvangen premie. De premie kan contant worden uitbetaald of verwerkt in een lager rentetarief.

Ten slotte zijn er nog *gestructureerde derivaten*, ook wel exotische producten genoemd. Deze zijn er in veel verschillende vormen en types. Een veel voorkomend type is er een waarbij de koper een variabele rente ruilt tegen een rente die afhangt van een door een bank ontworpen formule. In de loop van de tijd hebben banken allerlei formules bedacht. Populair zijn formules waarbij de te betalen rente afhangt van de steilheid van de rentecurve. De bepaling van de marktwaarde van gestructureerde derivaten blijkt doorgaans ingewikkeld en is niet altijd eenduidig te maken.

### 2.3 De derivatenhandel

In de vorige paragraaf is de wijze belicht waarop Vestia zijn treasury heeft vormgegeven en welke plek derivaten kregen in het treasurybeleid van Vestia. In deze paragraaf ligt de focus op de «dagelijkse» gang van zaken en de partijen die zijn betrokken bij de daadwerkelijke «handel» in derivaten. Behalve Vestia en de Nederlandse en buitenlandse derivatenbanken gaat het hierbij om het waarborgfonds WSW en een aantal tussenpersonen. De tussenpersonen verdienen ook in deze aanloopperiode al miljoenen met fees voor het aanbrengen van klanten bij de banken. Aanvankelijk gaat het hierbij om gestructureerde leningen, later vooral om derivaten. Bij Vestia is met name één tussenpersoon actief: de heer Arjan Greeven die opereert onder de handelsnaam FIFA Finance, maar de betalingen op zijn eigen bv (Greeven Invest) laat binnenkomen. FIFA staat voor First in Finance Alternatives.

#### 2.3.1 Start derivatenhandel via gestructureerde leningen

Als eerste Nederlandse corporatie trekt Vestia in 2003 gestructureerde leningen aan van Kommunalkredit uit Oostenrijk. De relatie tussen deze bank en Vestia is gelegd door Leroy van Dijk en Arjan Greeven van FIFA Finance, die elkaar kort daarvoor hebben ontmoet en zijn gaan samenwerken. In feite gaat het bij de lening van Kommunalkredit om een combinatie van een lening met een derivaat. Het is niet de eerste derivatenovereenkomst die Vestia sluit, dat begon al in 1999 met Nederlandse banken, maar wel de eerste die een risicoverhogend effect heeft.

Een opmerkelijk detail daarbij is dat Leroy van Dijk tot kort daarvoor werkzaam was bij het WSW en daar de opdracht kreeg te kijken naar alternatieve financiering ten opzichte van de sectorbanken NWB Bank en BNG Bank. Hieruit ontstaat het contact met Kommunalkredit. Na zijn vertrek bij WSW gaat Van Dijk werken als agent voor Kommunalkredit.<sup>61</sup>

Kommunalkredit kent verschillende gestructureerde producten met verschillende renterisico's. Een deel van de (vaste) rente op de leningenportefeuille van Vestia wordt via de gestructureerde producten variabel gemaakt en hiermee kan Vestia rentevoordelen behalen. Een voorbeeld is een product waarbij Vestia het risico op een hogere rente in de toekomst overneemt in ruil voor een relatief lage rente op de korte termijn. De

<sup>61</sup> Hij ontving hiervoor een vaste vergoeding, aangevuld met fees per transactie.

derivaten zijn in dat geval niet risicoreducerend, maar juist risicoverhogend.

De heer **Greeven**: *«In mijn ogen is dat het begin geweest van de echte gestructureerde producten. Ik heb het dan niet over roll-overleningen met een cap<sup>62</sup> erop, want die zijn nog relatief eenvoudig. De eerste gestructureerde leningen van Kommunalkredit waren, laat ik het zo maar zeggen, zeer gestructureerd. In het begin werden er zelfs leningen afgesloten die in het begin een open einde hadden en waarbij geen cap aanwezig was en bovendien ook nog een enorme malusfactor aanwezig was. Daardoor zou de rente echt explosief de lucht in gegaan kunnen zijn. Men nam aan dat dit niet zou gebeuren, natuurlijk ook omdat de bank het adviseerde. Die verzonnen immers dit soort producten. Het aparte was dat het WSW die leningen, gestructureerde coupons, borgde.»<sup>63</sup>*

Een ander voorbeeld betreft een lening waarbij de rente gekoppeld is aan de ontwikkeling van de Zwitserse rente (en niet de Euribor), waarbij het risico juist in de eerste jaren lag. Vestia loopt het risico in het begin veel rente te betalen, in ruil voor zekerheid in de periode daarna.

De heer **De Vries**: *«Dat betekent dat je twee of drie keer de zesmaandse Zwitserse rente betaalde voor [de eerste] twee jaar. Daarna was het of Euribor -10 met een cap<sup>64</sup> of een vastrentend percentage. In feite liep je wel de eerste twee jaar risico. (...) Het risico dat je eventueel iets meer rentelasten zou betalen, maar ook de mogelijkheid dat je minder rentelasten betaalt. (...) Zo'n product kan best afgesloten worden, als je er maar niet te veel doet, zodat het beheersbaar is in je totale portefeuille. Als je naar het voorbeeld van Kommunalkredit kijkt, hebben wij op het totaal van de leningen misschien 20 miljoen afgesloten ten opzichte van toentertijd 1 miljard aan leningen. Dus in verhouding viel dat wel mee. Dus ook qua rentelastenuitslagen viel dat te behapstukken.»<sup>65</sup>*

De gestructureerde leningen van Kommunalkredit – waarmee oud-medewerker Van Dijk bij meerdere corporaties langsgaat – worden door het WSW van een goedkeurend stempel voorzien waardoor borging van de leningen mogelijk wordt.<sup>66</sup> Dat is opmerkelijk gezien de aard van het product (WSW keurt immers geen derivaten), zoals toegelicht door de heer Erents, op dat moment directeur bij het WSW.

De heer **Erents**: *«Kommunalkredit was in feite een soort derivaat. Dat was namelijk gekoppeld aan de ontwikkelingen – even uit mijn hoofd hoor – van de Zwitserse rente of zoiets. Je had dus een variabele rente die gekoppeld was aan andere zaken.»<sup>67</sup>*

Met de gestructureerde leningen van Kommunalkredit kreeg FIFA binnen de sector een serieuze voet aan de grond. Ook andere ingrediënten die later een rol zouden spelen in de derivatenhandel met Vestia, komen hier

<sup>62</sup> Met roll-overleningen worden hier leningen bedoeld met een variabele rente en een relatief korte looptijd, die na afloop van de looptijd steeds opnieuw voor een bepaalde periode worden verlengd («doorgerold»). Met een «cap» wordt bedoeld een renteafspraak waardoor de hoogte van de variabele rente wordt begrensd tot een maximum niveau (cap). De cap is meestal een apart verhandelbaar derivaat.

<sup>63</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

<sup>64</sup> Een renteafspraak waarbij een variabele rente (gebaseerd op Euribor) wordt begrensd tot een maximum niveau.

<sup>65</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>66</sup> WSW noemt dit «productacceptatie».

<sup>67</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

voor het eerst samen: de betrokken personen treffen elkaar voor het eerst, er worden risicovolle overeenkomsten aangegaan die door het WSW van goedkeuring worden voorzien en feebetalingen worden gebruikelijk. Is hier het zaadje geplant bij Vestia dat uiteindelijk uitgroeit tot een boom van 23 miljard euro aan derivaten?

De heer **Erents**: *«Kijk, corporaties zijn in die periode gaan kijken naar de mogelijkheden om de rentelast te beperken. Dan ga je bekijken of je een stukje van de totale portefeuille variabel kunt maken. Kommunalkredit gaf een lening met een variabele rente. Ik denk dat het te ver gaat om te zeggen dat het de aanzet is geweest tot het kopen van al die derivaten.»*<sup>68</sup>

### 2.3.2 De relatie met de tussenpersonen van FIFA Finance

Om de betrokkenheid van de tussenpersonen bij de handel in derivaten met Vestia goed te begrijpen, is het noodzakelijk een beeld te krijgen van FIFA Finance en de drie personen die onder deze handelsnaam opereren: Arjan Greeven, Leroy van Dijk en Remco Postuma.

Arjan Greeven werkt halverwege de jaren negentig van de vorige eeuw als relatiebeheerder voor de BNG Bank. Eén van zijn klanten is het Gemeentelijk Woningbedrijf Den Haag, waar hij met Wevers contact heeft. Als De Vries bij het Woningbedrijf in dienst treedt, wordt deze zijn contactpersoon. De relatie tussen Greeven en De Vries ontwikkelt zich, ook vriendschappelijk. Wanneer Greeven voor geldmakelaar Haighton & Ruth gaat werken en later zelfstandig wordt, blijven beiden veel contact houden.

De heer **Greeven**: *«Ze [de banken] zagen ook dat ik een min of meer vriendschappelijke relatie had met Marcel de Vries, dat ik zeer dicht bij hem stond.»*<sup>69</sup>

De heer **De Vries**: *«Wij hadden regelmatig contact. Hij gaf mij veel informatie over de manier waarop banken werkten, ook over onze huisbank BNG. (...) Hij gaf ook aan dat daar voor Vestia veel te besparen viel. Dat heb ik ter harte genomen en ik heb, denk ik, voor Vestia toentertijd veel bespaard, ook gewoon met het uitzetten en aantrekken van kasgelden in bepaalde periodes. (...) Vooral in de beginfase heb ik geleerd hoe de huisbank BNG werkte, hoe banken werkten, deels hoe kredietcommissies van banken werkten. Dat soort zaken.»*<sup>70</sup>

FIFA Finance is gestart door Leroy van Dijk nadat hij uit dienst treedt bij het WSW. Van Dijk verwerft een agentschap voor Kommunalkredit. In 2002 ontmoet Van Dijk Greeven voor het eerst. Greeven is op dat moment al zelfstandig werkzaam binnen de sector en is handelspartner voor Oppenheim, een bank uit Keulen.<sup>71</sup> Van Dijk bespreekt met Greeven de gestructureerde leningen die Kommunalkredit aanbiedt. Ze besluiten samen te gaan werken. Na een eerste jaar gaat ook Greeven opereren onder de handelsnaam FIFA Finance, hoewel zijn activiteiten en betalingen via Greeven Invest blijven lopen. Dat geldt ook voor de

<sup>68</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>69</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

<sup>70</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>71</sup> Voluit Bankhaus Sal. Oppenheim jr. & Cie, een Privatbank, die met name in beleggingsfondsen actief is.

contracten die hij in latere jaren af zal sluiten met banken als Fortis, Deutsche Bank en de Citigroup.<sup>72</sup>

De heer **Greeven**: «Zoals ik al vertelde, ben ik een aantal jaren zelfstandig actief geweest voor Oppenheim. Ik kwam rond 2002 Leroy van Dijk tegen op een verjaardag. Wij raakten in gesprek over ons beider achtergrond. Hij had gewerkt bij het WSW en ik bij de BNG. Verder spraken we over wat we aan het doen waren. Er was een duidelijke klik.»<sup>73</sup>

De derde persoon is Remco Postuma. Net als Greeven heeft ook Remco Postuma een geschiedenis bij de BNG Bank en Haighton & Ruth. Ongeveer tegelijk met Greeven wordt Postuma actief als zelfstandige, onder de naam Ocmer Beheer. Samen werken ze voor Oppenheim, waarvoor ze onder andere een beleggingsfonds verkopen aan Vestia. Na enige tijd verlegt Greeven zijn aandacht naar het werk met Van Dijk onder de naam FIFA Finance en heeft hij weinig contact met Postuma. Vanaf 2008 komt Postuma opnieuw in beeld en gaat ook hij opereren onder de handelsnaam FIFA Finance.

De heer **Greeven**: «Remco heeft dezelfde achtergrond als ik, de BNG. Hij is uiteindelijk ook met mij meegegaan naar Haighton & Ruth. Ik heb in de eerste jaren ook samen met Remco Postuma het Oppenheim-stuk behartigd. Ik heb de samenwerking met Remco verbroken. (...) Ik denk in 2003. (...) Een beetje aan het einde van mijn Oppenheim-tijd, althans in de tijd dat ik mij met Leroy van Dijk meer ging concentreren op het leningstuk en de woningcorporaties. Ik heb toen gezegd: ik ga daarmee verder. Remco is daarna met name toch nog met Oppenheim doorgedaan, maar hij onderhield ook nog contacten met woningbouwcorporaties. In de loop der tijd bracht hij ook woningbouwcorporaties en transacties bij ons aan. Daarvoor kreeg hij een gedeelte van de fee. Later is hij officieel – in de zin dat hij ook het FiFa-label mocht gebruiken – bij ons aangesloten, zodat hij zich op die manier neer kon zetten bij woningbouwcorporaties. Maar dat is pas in de laatste paar jaar gebeurd. (...) Die [Postuma] hobbelde mee, om het zo maar te zeggen.»<sup>74</sup>

Het driemanschap heeft zeer goede contacten in de corporatiewereld. Met name voor buitenlandse banken vormen ze een aantrekkelijke intermediair naar de markt van de woningcorporaties. Zo ook voor Vestia.

Een tussenpersoon, intermediair of agent moet voor een aantal activiteiten beschikken over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM), conform de Wet op het financieel toezicht (Wft). Daarbij gaat het om vergunningplichtige activiteiten als het bemiddelen in financiële producten en advisering. In het geval van de overeenkomsten van banken met de drie personen die handelen onder de vlag FIFA Finance, gaat het waarschijnlijk formeel niet om dergelijke activiteiten.

De tussenpersoon werkte volgens een zogenaamde remisierovereenkomst als cliëntenremisier. Het aanbrenge van cliënten is onder de Wft geen gereguleerde activiteit en valt daardoor buiten het toezicht van de AFM. Onder een voorganger van de Wft, de Wet toezicht effectenverkeer (Wte) 1995, moesten cliëntenremisiers zich nog melden bij de AFM en

<sup>72</sup> De lucratieve derivatencontracten sluiten de banken met Greeven Invest bv. FIFA Finance bv staat op naam van de heer Van Dijk en wordt door het drietal vooral als handelsnaam gebruikt.

<sup>73</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

<sup>74</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.



werden ze opgenomen in een register. Die verplichting is in 1995 vervallen, maar alleen onder de uitdrukkelijke voorwaarde dat ze hun klanten niet adviseren.

In de praktijk is de meerwaarde van de tussenpersoon in de casus Vestia niet altijd duidelijk. De klant De Vries deed met steeds dezelfde contactpersonen bij de banken zaken en deze partijen wisten elkaar rechtstreeks te vinden. In de e-mailwisseling tussen klant en bank werd de tussenpersoon Greeven soms in een later stadium «ingekopieerd» zodat deze een fee bij de bank kon claimen, ogenschijnlijk zonder daarvoor noemenswaardig werk te verrichten.

### 2.3.3 Omvang Fortis en ABN AMRO groot

In de begintijd is het aantal derivatenbanken dat zaken doet met Vestia klein. De grotere aantallen derivaten en volumes sluit Vestia in de periode tot en met 2005 af met ABN AMRO en Fortis. In 2005 deelt De Vries een overzicht van alle derivatencontracten met het WSW (ruim honderd overeenkomsten), waaruit blijkt dat de portefeuille zich op dat moment nog tot vier banken beperkt. Naast ABN AMRO en Fortis die ieder ongeveer de helft van het aantal contracten met Vestia zijn aangegaan, blijken BNG Bank en ING nog enkele overeenkomsten te hebben, maar dat is in verhouding tot de beide andere banken marginaal.<sup>75</sup> Ook de diversiteit van de producten is op dat moment nog beperkt.

Greeven beschrijft in zijn openbaar verhoor hoe het contact met Fortis is ontstaan als vervolg op de activiteiten die Vestia was aangegaan met Kommunalkredit. Het contact met Fortis verloopt via de heer Jako Groeneveld. Groeneveld is van mening dat Fortis een veel beter product kan aanbieden dan Kommunalkredit.

De heer **Greeven**: *«In die tijd [2004/2005] heeft Jako Groeneveld van Fortis Bank ons ook benaderd. Hij hoorde dat wij met exotische gestructureerde leningen bezig waren en hij zei: dat kan ik ook wel. (...) Op normale standaardfinancieringen kunnen banken niet concurreren met de Nederlandse Waterschapsbank en de BNG. Dat lukt gewoon niet omdat de BNG en de NWB zichzelf zodanig goedkoop funden dat andere commerciële banken daar niet tegenop kunnen. (...) Maar dat gold niet voor die gestructureerde financieringen. Daar zat veel meer marge in. Toen is onder andere Fortis ook gestructureerde financieringen gaan doen. (...) Hij [Groeneveld] wilde weten wat voor financieringen wij precies aan het doen waren. Hij had ze al gezien bij een corporatie. Hij gaf ook aan: «Jongens, die zijn wel heel erg gestructureerd. Dat kan heel anders.» Hij kwam met een aantal andere gestructureerde financieringsvoorbeelden die er heel erg mooi uitzagen. (...) Al vrij snel heeft Fortis die gestructureerde leningen uit elkaar getrokken. Daarbij werd de funding gehaald bij BNG/NWB en werd de gestructureerde coupon in een derivaat met Fortis gedaan. Daarna zijn Deutsche Bank en nog een hele riedel banken erbij gekomen, die daar gretig op ingesprongen zijn.»<sup>76</sup>*

<sup>75</sup> Het gaat hierbij om het aantal overeenkomsten met de vier banken. Niet bekend is wat de nominale waarde van de overeenkomsten is. In het overzicht is Rabobank niet opgenomen, maar de Vries heeft in het openbaar verhoor aangegeven dat hij ook met Rabobank in het begin contracten afsloot.

<sup>76</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

Fortis legt zijn producten voor aan het WSW, die ze goedkeurt en zorgt voor bekendheid in de sector. Net als bij de producten van Kommunal-kredit zijn dit gestructureerde leningen, die kenmerken van derivaten bevatten. Open posities zijn daarbij blijkbaar geen bezwaar voor een goedkeurend stempel.

De heer **Groeneveld**: *«Wij namen contact op met het WSW en wij legden uit dat een product, gezien de markt waar wij in zaten en gezien de rentestructuur, interessant was voor bijvoorbeeld een woningcorporatie. Wij vroegen hoe zij daartegen aankeken en daar kregen wij dan antwoord op. (...) Wat het WSW in ons geval meerdere malen heeft gedaan, is het product nadat het was goedgekeurd door zijn interne comités publiceren in zijn kwartaalmagazine. Dat ging naar alle corporaties toe. (...) Ja, maar dan moeten wij even terug naar de gestructureerde leningen. Die zijn goedgekeurd door het WSW. (...) Het product heette de extendable 50/50-lening. Het WSW zei dat het dit product voor de eerste periode beschouwde als een rentehedge en voor de tweede periode als een open positie. Dat was de formele mening van het WSW daarover.»<sup>77</sup>*

### 2.3.4 Deutsche Bank komt in beeld

De eerste buitenlandse bank waarmee Vestia derivatencontracten aangaat is Deutsche Bank, in 2005. Deutsche Bank heeft in Nederland een relatiemanager, de heer Claus Telaar, met wie De Vries en Greeven veel contact hebben. Voor Vestia is Deutsche Bank een interessante partij omdat de bank met andere producten komt dan de Nederlandse banken, onder gunstige voorwaarden. Via Deutsche Bank zet De Vries vervolgens de stap naar de Londense City waar hij nog meer contacten met andere internationale banken legt. Het accent verschuift daarmee van de Nederlandse banken naar de buitenlandse banken. Deutsche Bank en Fortis waren agressiever in de benadering van Vestia, met meer bijzondere producten dan ABN AMRO, Rabobank en ING.

De heer **De Vries**: *«De derivatenzaken werden vanuit Londen geregeld. Dus ik ging daar heen om kennis te maken met die mensen, en ook om nieuwe ideeën te horen, marktomstandigheden te bekijken en dat soort zaken. (...) Wij hadden gewoon veel banken waarmee Vestia zaken deed. Ik denk dat vijf à tien banken in Londen gevestigd waren. Zoals u weet hadden we ook een grote portefeuille, dus er was gewoon regelmatig contact. (...) Deutsche Bank had allereerst vernieuwende producten. Ze hadden ook grote thresholds voor Vestia, en kasgeldlijnen<sup>78</sup>. Zij boden een threshold van 150 miljoen aan en 50 miljoen kasgeld uiteindelijk. Dus je had bij Deutsche Bank gewoon veel meer ruimte dan bij andere. (...) Ook het risico van Vestia op die Nederlandse banken wordt groter. Je spreidt dus je risico en gaat naar het buitenland, naar nieuwe partijen, niet alleen naar Deutsche Bank, maar ook naar andere.»<sup>79</sup>*

<sup>77</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Groeneveld, 16 juni 2014.

<sup>78</sup> De threshold is de drempelwaarde voor de bijstortverplichting, zie box 2.2. De kasgeldlijnen zijn bedoeld voor de financiering van de bijstortverplichting.

<sup>79</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.



Vanaf 2005 hebben De Vries en Rink van het WSW regelmatig contact over het EMTN-programma dat het WSW van de grond probeert te krijgen.<sup>80</sup> In dat verband zijn er ook veel bijeenkomsten met Telaar en zijn collega's van Deutsche Bank, die nauw betrokken zijn bij de ontwikkeling. Met het programma zou het WSW een bemiddelende rol moeten gaan spelen bij het aantrekken van middelen op de kapitaalmarkt voor woningcorporaties. Het EMTN-programma vormt een belangrijk element in het programma «Focus op Financiering», waarvan Rink de projectleider is. De mogelijke ontwikkeling van het WSW tot een financieringsinstituut, met een veel bredere taakopvatting dan alleen een borgingsinstituut, is onderdeel van het programma. Dit is nader uitgewerkt in het Hoofdrapport.<sup>81</sup>

### 2.3.5 Goedkeuring door het WSW

Deutsche Bank legt haar derivatenproducten vrijwel zonder uitzondering ter goedkeuring voor aan het WSW. Veel andere banken doen dat niet en verkopen hun producten direct aan de corporaties.

De heer **Rink**: *«Ik moet zeggen dat Deutsche Bank ook een van de partijen was die de producten altijd voorlegde. Andere partijen deden het gewoon.»*<sup>82</sup>

Het gaat dan vaak om ingewikkelde gestructureerde producten (gerelateerd aan een index die op van alles gebaseerd kan zijn) die *tailor made* voor Vestia gebouwd zijn, zo verklaart Telaar in een van zijn mails. Martijn Rink bevestigt de goedkeuring aan Telaar, met als voorbehoud dat de goedkeuring niet automatisch voor iedere corporatie geldt en dat de zorgplicht van de bank vereist dat de corporatie goed is voorgelicht over het product.<sup>83</sup> De heer Van der Post, directeur-bestuurder bij het WSW zegt over die periode:

De heer **Van der Post**: *«Ik denk dat we moeten constateren dat wij, het WSW, in die periode iets niet goed gedaan hebben, namelijk dat wij zowel in handelen als in denkwijze de indruk wekten dat wij producten echt goedkeurden. Het was niet mijn intentie om buiten het beleid van het WSW om, positie in te nemen om derivatenproducten feitelijk te beoordelen en goed te keuren of af te keuren. (...) Het heeft mij verbaasd dat dit ertoe heeft geleid dat er in het contact van de heer Rink met de banken voor sommige producten daadwerkelijk vanuit zijn kant goedkeuring werd gegeven. Het was niet mijn intentie dat het zo ver zou gaan.»*<sup>84</sup>

Opmerkelijk is dat Rink ook producten goedkeurt die niet voldoen aan de interne WSW-regels, zoals producten met een cap boven de 5,5 procent (bijvoorbeeld op 19 april 2007; 18 juni 2008) en ook producten met een ingangsdatum langer dan drie jaar na het moment van afsluiten (*forward starting*) (bijvoorbeeld op 2 oktober 2006; 10 januari 2008). Dit zijn producten die vallen buiten de door WSW vastgelegde normen, maar die zonder problemen goedkeuring krijgen van Rink. Hij waarschuwt

<sup>80</sup> Euro Medium Term Notes (EMTN) programma is een basisprospectus voor het uitgeven van verhandelbare leningen in de vorm van obligaties. Kopers van leningen die worden uitgegeven onder een EMTN programma zijn doorgaans institutionele beleggers. Afhankelijk van de voorwaarden die zijn opgenomen in het prospectus kan de looptijd variëren van enkele maanden tot meer dan 50 jaar.

<sup>81</sup> Hoofdrapport paragraaf 4.3.2.

<sup>82</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Rink, 18 juni 2014.

<sup>83</sup> Mail van de heer Rink aan de heer Telaar, 24 januari 2008.

<sup>84</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

Deutsche Bank in een aantal gevallen wel dat deze goedkeuring alleen voor verkoop aan Vestia geldt en niet automatisch voor iedere corporatie.<sup>85</sup> Telaar verwijst in een mail aan Rink naar de algemene goedkeuring die aan hem is verleend voor transacties met Vestia die niet voldoen aan de regels van het WSW en verzoekt om vertrouwelijkheid.<sup>86</sup> Er zijn geen voorbeelden van producten van Deutsche Bank voor Vestia die niet goedgekeurd zijn.

Tegelijkertijd is Rink zich wel bewust van waar een corporatie als Vestia mee bezig is. Zo schrijft hij in een mail aan Telaar dat het belangrijk is dat corporaties zich weer beter gaan realiseren dat zij corporaties zijn en geen banken, en dat hun financiële strategie gericht zou moeten zijn op het beheersen van renterisico's en niet op het verdienen van geld door speculatie.<sup>87</sup> Maar dit leidt niet tot enige actie.

Later geeft de rvc van het WSW opdracht aan het accountantsbureau Ernst & Young (EY) voor een onderzoek naar het al dan niet goedkeuren van derivatencontracten door het WSW (rapportage september 2012).<sup>88</sup> De uitkomst is helder: het WSW is veel te ver gegaan in zijn productacceptatieprocedure; beoordelen werd al snel goedkeuren. Rink bestrijdt dit niet, maar beroept zich op het beleid van het WSW op dat moment.

De heer **Rink**: *«Dat het onderzoek naar de relatie met de banken en naar hoe een en ander tot stand is gekomen voor een groot deel op mij terugslaat, lijkt mij logisch, aangezien ik verantwoordelijk was voor Investor Relations. Het rapport laat echter ook duidelijk zien dat er inderdaad goedkeuringen zijn geweest, maar dat deze beleid waren dat binnen het WSW heeft rondgewaard.»*<sup>89</sup>

De heer Boot, oud-lid van de rvc van het WSW, is volstrekt helder in zijn afkeer van de werkwijze van de organisatie waarop hij toezicht houdt. Hij koppelt hier ook een meer principieel punt aan: het is zinloos om een derivatenproduct op zichzelf goed of af te keuren. Bovendien plaatst deze praktijk het WSW in een moeilijke positie, zo beargumenteert hij. Partijen kunnen zich achteraf immers beroepen op de goedkeuring en dat is dan ook gebeurd na het bekend worden van de problemen bij Vestia.

De heer **Boot**: *«Ik vind het überhaupt al bizar als het WSW producten zou goedkeuren. Producten zijn relevant in de context waarin zij gebruikt worden. Derivaten heten niet voor niks derivaten, afgeleiden. Een derivaat is afgeleid. Je moet het dus zien in de context waarin het gebruikt wordt. Het is dus volstrekt idioot als producten worden goedgekeurd. De raad van commissarissen heeft hierover ook nooit een bericht gehad. (...) Als toezichthouder moet je gewoon geen producten goed- of afkeuren. Dat plaatst je in een soort rol waarin jij de certificerende agent bent voor de financiële sector. De financiële sector en de woningcorporaties hebben dan beide de vrije hand op het moment dat het WSW groen licht geeft. De financiële sector kan gaan pushen en er zo veel mogelijk producten in duwen. Ook al is het product goed, drie keer teveel is speculatie. Ook dan zit je dus al verkeerd. Maar de woningcorporatie kan dan zeggen: nou, het*

<sup>85</sup> Mail van de heer Rink aan de heer Telaar, 19 maart 2008.

<sup>86</sup> Mail van de heer Telaar aan de heer Rink, 1 oktober 2008.

<sup>87</sup> Mail van de heer Rink aan de heer Telaar, 25 februari 2009.

<sup>88</sup> Rapport Ernst & Young, «Rapport van bevindingen aan RvC Stichting WSW. Bijzonder accountantsonderzoek», 27 september 2012.

<sup>89</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Rink, 18 juni 2014.

*WSW heeft het goedgekeurd! Je wilt als toezichthouder nooit in die rol zitten.»<sup>90</sup>*

### **2.3.6 Betalen van fees**

Marcel de Vries bouwt in de periode tot eind 2008, waar dit hoofdstuk primair over gaat, gestaag aan de derivatenportefeuille van Vestia, die fors groeit in het laatste kwartaal van 2008. Vrijwel niemand heeft echter een gedetailleerd inzicht in de omvang en aard van de portefeuille.

Bij veel van de producten die De Vries aanschaft, speelt Greeven een bemiddelende rol. In 2002 belegt De Vries namens Vestia in een beleggingsfonds van Oppenheim, waarmee Greeven een overeenkomst heeft afgesloten. Voor elke klant die fondsen aankoopt, aangebracht door hem, ontvangt Greeven een vergoeding, een zogenaamde *fee*. De betaling van fees vindt ook plaats bij de gestructureerde leningen van Kommunal-kredit. Eenzelfde constructie wordt opgenomen in het contract dat Greeven sluit met Fortis, waarmee De Vries eerst gestructureerde leningen en later derivatencontracten afsluit (zie paragraaf 2.3.3).

De heer **Greeven**: *«Wij hebben toen ook verteld dat wij ons door Kommunalkredit lieten betalen. Toen zei hij [Groeneveld]: dat mag voor Fortis ook geen probleem zijn. Toen hebben wij ook een bemiddelingscontract of een remisierovereenkomst met Fortis gekregen.»<sup>91</sup>*

Om de feebetalingen te begrijpen volgt eerst een korte uitleg: een belangrijke element in het systeem van feebetalingen is de koppeling van het feebedrag aan het transactiebedrag (een percentage), zonder dat er een relatie ligt met de omvang van de feitelijk verrichte werkzaamheden. Over het algemeen is het percentage hoger bij een complexer product, waarmee een bank een hogere marge realiseert. Dit kan wel een factor tien schelen. Een langere looptijd levert ook een hogere fee op. De fee heeft, kortom, een directe relatie met het bedrag dat een bank zelf verdient aan een transactie. Gemiddeld bedraagt de fee ongeveer de contant gemaakte waarde van 1 basispunt. Gemiddeld gezien komt dit neer op ongeveer 0,1 procent van de hoofdsom. Bij transacties van 250 miljoen euro, die regelmatig voorkomen, gaat het dan dus gemiddeld om een fee van € 250.000.

### **2.3.7 Doorbetalen van fees**

Greeven betaalt vanaf een bepaald moment een deel van het geld dat hij verdient met transacties voor Vestia aan De Vries door. Onduidelijk is het exacte moment, wie het initiatief neemt en in hoeverre het in contante betalingen plaatsvindt. De lezingen van Greeven en De Vries lopen uiteen. De Vries geeft in het openbaar verhoor aan dat Greeven in 2002 het initiatief neemt:

De heer **De Vries**: *«Het is begonnen bij Oppenheim. Hij vroeg aan mij ... Hij wilde mij wel geld betalen. Dat heb ik voor mezelf gerechtvaardigd. Daar is het begonnen. Daar begon hij met een aanbrengfee. Daarna kreeg je bestandscommissies [fees]. Die zijn ook niet ten laste van Vestia gegaan.»*

De **voorzitter**: *«Wie kreeg die bestandscommissies?»*

<sup>90</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Boot, 20 juni 2014.

<sup>91</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

De heer **De Vries**: «De heer Greeven, van banken. Hij heeft een deel aan mij doorbetaald. Dat is eerst contant gegaan. Later is het giraal gegaan.»  
De **voorzitter**: «Van wanneer tot wanneer was het contant?»  
De heer **De Vries**: «Vanaf 2002 tot en met 2004.»  
De **voorzitter**: «Dat was iedere keer op aanbieden van Greeven? Het was niet dat u tegen Greeven zei dat u die centen wilde hebben?»  
De heer **De Vries**: «Hij bood het mij in eerste instantie aan. Hoe het daarna is gegaan, kan ik me niet zo goed herinneren, maar de eerste paar keer zeker wel.»<sup>92</sup>

Greeven beweert juist dat De Vries het initiatief nam voor de doorbetalingen van de fees, maar ook dat de doorbetalingen pas in 2004 of 2005 zijn gestart.

De heer **Greeven**: «Marcel de Vries belde mij op een gegeven moment op. (...) Robeco [biedt] hoge spaarrentes aan op liquiditeiten; dat is volgens mij boeiend; ga daar eens over bellen. (...) Dus stichtingen konden daar rekeningen openen en geld stallen, grote volumes, voor een rente die ze nergens anders konden krijgen. Nou, dat heb ik toen geregeld. Ook was het nog zo dat de particuliere markt een hoge feevergoeding kent voor intermediairs. In dit geval lag die op, ik meen, 25 basispunten doorlopend. Dat kreeg je dus niet eenmalig. Zolang het geld er stond, kreeg je 0,25%. (...) Hij heeft later, in een gesprek dat ik met hem heb gehad, gezegd: ja, Arjan, dat is een prachtig verhaal; het is goed voor Vestia maar het is wel mijn idee en ik wil de helft. In het begin is dat heel even 30% geweest, maar dat werd al vrij snel de helft. Daar heb ik toen serieus over nagedacht. Ik heb hem een paar dingen gevraagd, bijvoorbeeld of dat mocht, want ik vond het toch een beetje apart. Hij vertelde mij echter dat daarover niks in zijn arbeidscontract stond. Hij vertelde mij ook dat hij daar netjes belasting over zou gaan betalen. Ook vertelde hij mij dat ik dat gewoon netjes uit mijn bv kon betalen. En het was goed voor Vestia, dus ja ... Vanuit die optiek dacht ik: nou ja, goed, het zal wel; laten we dat dan maar doen. En zo is het gebeurd. Zo is het allemaal ontstaan.»<sup>93</sup>

Vanaf 2004 gaan de betalingen van Greeven aan De Vries giraal en die groeien vooral door de contracten met de derivatenbanken. In de jaren 2004 tot en met 2010 ontvangt De Vries zo'n 10,4 miljoen euro, waarvan ruim 3,3 miljoen euro in 2009. Hij richt daarvoor een bv op, compleet met bankrekening, postbus en e-mailadres.

De heer Groeneveld, in die tijd bankier bij Fortis Nederland, vertelt in het openbaar verhoor over de feebetalingen. Deze vinden plaats op basis van een overeenkomst, waarin onder andere de afspraken over de hoogte van de fee zijn vastgelegd. De bepalingen over de fees zijn tot in detail uitgewerkt.

De heer **Groeneveld**: «De meerwaarde was dat hij [Greeven] een groot netwerk van klanten had. Hij had veel informatie over producten, over pricing, over waar de markt lag. Wij waren een klein team in die tijd. (...) Dit was de manier waarop wij de rol van Greeven zagen. Wij zagen hem als een verlengstuk van onze salesafdeling. (...) Ik heb wel samen met de compliance-afdeling een opzet gemaakt van hoe wij de fees zouden kunnen overeenkomen met hem. (...) De fees stonden in een bijlage bij het

<sup>92</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>93</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

*contract. Daar zaten een aantal productgroepen in, uit mijn hoofd: leningen, caps en floors<sup>94</sup>, renteswaps, differentiatie naar looptijden, volumes en volgens mij nog een staffel dat hij eigenlijk erop achteruit zou gaan als de fees meer zouden worden dan een bepaald bedrag.»<sup>95</sup>*

Het bedrag aan fees dat Fortis aan Greeven betaalt, loopt in een aantal jaar in de miljoenen euro's en behoort tot de hoogste bedragen van alle banken. Volgens Groeneveld hadden anderen binnen Vestia kunnen zien dat er gebruikgemaakt werd van een tussenpersoon en dat die tussenpersoon ook fees betaald kreeg.

De heer **Groeneveld**: *«De fee die wij hem betaalden, drukte eigenlijk op ons resultaat, maar dat zagen wij niet als iets waar wij Vestia voor zouden laten betalen.»*

De heer **Bashir**: *«U zegt: bij Vestia konden ze weten dat wij fees betaalden aan de heer Greeven.»*

De heer **Groeneveld**: *«Uiteraard. Naar mijn weten stuurde Greeven geen rekening naar Vestia. (...) Nee, met «uiteraard» bedoel ik: als Greeven geen rekening stuurt naar ons, dan ga ik ervan uit dat men begrijpt dat wij als bank de rekening betalen.»<sup>96</sup>*

Ook Deutsche Bank stelt een overeenkomst op met Greeven, voor het gebruik van hem als tussenpersoon en met bepalingen over het betalen van fees voor transacties met woningcorporaties. Vestia is de eerste Nederlandse corporatieklant die hiervan gebruikmaakt. Deutsche Bank laat naar aanleiding van de eerste transacties in 2005 Vestia in een brief weten dat zij gebruikmaakt van FIFA Finance als intermediair én dat de kosten die hiermee gepaard gaan, worden verdisconteerd in het aangeboden product.<sup>97</sup> Deze brief is geadresseerd aan de heer Staal en wordt per koerier bezorgd. Staal beweert dat hij de brief niet kent.

De heer **Staal**: *«Alle financiële zaken met banken gingen altijd door naar de heer De Vries. Dat was een voorselectie die altijd door de bestuursadviseur werd gemaakt. Ik kan eraan toevoegen dat ik twee keer contact heb gehad met de voorzitter van de Deutsche Bank. Ik heb zo goed als nooit contacten met banken gehad. Tijdens een van die gesprekken heeft de voorzitter van Deutsche Bank aangegeven dat hij zo onder de indruk was van de kwaliteiten en het kennisniveau van de heer De Vries. Daarmee bevestigde hij voor mij dat de heer De Vries de zaken deed met de Deutsche Bank.»<sup>98</sup>*

De Vries heeft een andere lezing. Hij geeft aan dat de brief aan Staal is gestuurd en dat hij de brief met Staal heeft besproken.

De heer **De Vries**: *«Volgens mij heb ik het ook besproken met hem. (...) Dat Deutsche Bank gebruikmaakte van agenten voor informatie, kennis van de markt en dat soort zaken. Maar Vestia betaalt het niet.»*

De heer **Bashir**: *«Wat was de reactie van de heer Staal?»*

<sup>94</sup> Een «floor» is een renteafspraak, waarbij een variabele rente begrensd wordt tot een minimum niveau (de «floor»). Een bank is bereid een cap tegen gunstigere voorwaarden te leveren als dit in combinatie gebeurt met een floor omdat met de laatste de bank verzekerd is van minimum renteontvangsten.

<sup>95</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Groeneveld, 16 juni 2014.

<sup>96</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Groeneveld, 16 juni 2014.

<sup>97</sup> Brief van Deutsche Bank aan Vestia, 20 juli 2005.

<sup>98</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

De heer **De Vries**: «Zo nonchalant van «ja, oké». Zo kan ik het me herinneren. Hij is er niet verder dieper op ingegaan.»<sup>99</sup>

Hoewel de zinsnede uit de brief van Deutsche Bank (dat «de kosten voor de feebetaling worden verdisconteerd in het aangeboden product») weinig ruimte voor twijfel laat dat de klant (Vestia) deze de facto betaalt, geeft de heer De Vries hier zijn eigen interpretatie aan.

De heer **De Vries**: «Het gaat van de winst af. Vestia heeft het niet betaald. Ik heb ook een businesscase van FIFA Finance. Daarin staat ook dat het van de winst van de bank af gaat. (...) Van Deutsche Bank. Zo is mij dat altijd verteld.»<sup>100</sup>

Ter verduidelijking het volgende: in het proces van het tot stand komen van een transactie is een aantal stappen te onderscheiden:

1. onderhandelingen en/of gesprekken per e-mail of telefoon;
2. overeenkomst in een zogenaamde *preconfirmation* (per e-mail), met alle relevante informatie van een transactie;
3. bevestiging en formalisering in de zogenaamde *confirmation*, de definitieve vastlegging van de transactie, vaak pas dagen later (per e-mail of per fax).

Bij de eerste stap was vanuit Vestia uitsluitend De Vries betrokken. Ook het resultaat van de tweede stap, de *preconfirmation*, kwam bij De Vries binnen. De bevestiging van hem op deze *preconfirmation* vormde feitelijk het akkoord van Vestia op de overeenkomst. In de *preconfirmation* was vaak de hoogte vermeld van de eventuele fee die aan een tussenpersoon betaald werd. De Vries stuurde de *preconfirmation* over het algemeen door aan de backoffice voor de administratieve verwerking.

De heer **Wevers**: «In de *preconfirmation* die bij de backoffice kwam, waren op een of andere wijze fees niet vermeld. In 2012, na de inval door de FIOD – ik was getuige, de heer Staal was getuige en de heer De Vries was verdachte – kreeg ik 's avonds te horen dat het ook te maken had met tussenpersonen. Mijn beeld was dat Vestia geen zaken deed met tussenpersonen. Op een van de daarop volgende dagen heb ik de backofficemedewerker gevraagd hoeveel geld wij de afgelopen jaren aan provisie hadden betaald voor tussenpersonen. (...) De opmerking was: wij werken niet met tussenpersonen. Ze heeft dit nog nagekeken en zei dat er in de periode 2008–2012 slechts een paar duizend euro aan provisie is betaald, en dat ging nog over geldmarkt zaken. (...) In de stukken die uit de backoffice kwamen – dat zijn de stukken die ik gezien heb – was nimmer een vergoeding vermeld voor een tussenpersoon. Daarin waren geen fees vermeld.»<sup>101</sup>

Hiermee geeft Wevers aan dat het niet anders kan zijn dan dat De Vries de verwijzing naar de fees verwijderde uit de *preconfirmations*. Binnen Vestia wist naar alle waarschijnlijkheid verder niemand van de feebetaling aan een tussenpersoon.

Greeven heeft in het openbaar verhoor verklaard dat hij in totaal door de jaren heen (2004–2010) ongeveer 30 miljoen euro aan feebetalingen heeft ontvangen, waarvan ongeveer 20 miljoen euro Vestia-gerelateerd is.

<sup>99</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>100</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>101</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.



Ongeveer de helft hiervan – dus 10 miljoen euro – heeft hij doorbetaald aan De Vries. Alleen al in het topjaar 2009 heeft Greeven Invest een omzet gemaakt van 8,6 miljoen euro, voor het grootste deel dankzij transacties met Vestia. Dit is onderwerp van een strafrechtelijk onderzoek (zie paragraaf 5.1.4 en 6.5.1).

## **2.4 Inzicht in de portefeuille door het WSW en het CFV tot eind 2008**

Deze paragraaf geeft inzicht in de rol die de financieel toezichthouder CFV en het WSW hebben gespeeld in de periode tot 4 december 2008, toen de rente scherp daalde en de negatieve marktwaarde zichtbaar werd. Op verschillende momenten is er door beide organisaties contact gezocht met Vestia om inzicht in de portefeuille te krijgen, maar men krijgt geen of onvoldoende informatie en weet dit ook niet af te dwingen.

### **2.4.1 Regels en kaders voor derivaten**

Het deelonderzoek Politieke besluitvorming bespreekt de totstandkoming van regelgeving op het gebruik van derivaten.<sup>102</sup> Bij de regelgeving voor het gebruik van derivaten zijn de volgende richtlijnen aan de orde:

- Het Besluit beheer sociale-huursector (BBSH) legt beperkingen op aan het gebruik van derivaten zonder deze overigens expliciet te noemen: *«De toegelaten instelling voert een zodanig financieel beleid en beheer, dat haar voortbestaan in financieel opzicht is gewaarborgd».*
- De MG-circulaire 1994-31 is hiervan een specifieke uitwerking. Het is het antwoord op risicovolle beleggingen door woningcorporaties. Al in 1994 bestaat er dus specifieke regelgeving die het speculeren met opties en derivaten moet tegengaan.
- MG-circulaire 2001-26 beperkt corporaties in beleggingsactiviteiten. Ze mogen geen *near-banking* activiteiten uitvoeren en beleggingen mogen niet te risicovol zijn.

Het is niet helder bij wie het toezicht op de regelgeving en op het gebruik van derivaten ligt. Formeel is het CFV de financieel toezichthouder, maar de onduidelijkheid begint al met het vaststellen welke regels van toepassing zijn en op welke regels het CFV dan toezicht moet houden. De MG-circulaire 1994-31 is in vergetelheid geraakt en toezicht heeft er niet op plaatsgevonden. Het CFV is zich niet bewust dat de circulaire nog vigerend is aangezien de circulaire niet meer op het overzicht van vigerende regelgeving van het ministerie staat. MG-circulaire 2001-26 zou nog nader uitgewerkt worden, maar dit heeft nooit plaatsgevonden.<sup>103</sup> Ten tweede gaat het om de principiële vraag of toezicht op de naleving van circulaire bij het ministerie of bij de toezichthouder ligt. Ten derde maken het WSW en het CFV praktische afspraken over het monitoren van derivaten die onvoldoende worden uitgevoerd.

Het WSW bespreekt met Vestia hoe ze met derivaten en beleggingen omgaat en constateert dat ze regelmatig een overschot aan aangetrokken kort geld wegzet met een hoger rendement. *«Een soort bankieren, dus. Daarvoor gelden strenge kaders.»*<sup>104</sup>

<sup>102</sup> Deelrapport Politieke besluitvorming, paragrafen 3.7.1, 4.4.4 en 5.4.3.

<sup>103</sup> De discussie hierover meldt Minister Spies na de afkoop van de derivatenportefeuille ook aan de Tweede Kamer. Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 257, 3 juli 2012.

<sup>104</sup> Bezoekverslag van accountmanager WSW aan de heren Wevers en De Vries, 3 november 2005.

De districtsadviseur van het CFV reageert in 2008 op het treasuryverslag van Vestia. Hij heeft onder andere kritiek op de sterk «verbale» informatie uit het verslag<sup>105</sup>, die zich naar zijn opvatting wat moeizaam laat doorgronden. Daarnaast noteert hij: «De noodzaak tot het schrijven van de zogenaamde receiverswaps is mij niet geheel duidelijk.» De Vries antwoordt: «De noodzaak van het schrijven van receiverswaps is, dat er premie gerealiseerd wordt, welke verwerkt is in lagere rentes in de periode die daar voor ligt. (...) Je creëert lagere rentelasten in het begin van de exploitatie. Hiermee worden de aanloopverliezen gereduceerd. Ik heb e.e.a. een aantal jaren geleden toegelicht aan jou en je collega.»<sup>106</sup>

Overigens geeft de districtsadviseur in hetzelfde commentaar aan: «De beschreven financiële instrumenten zijn m.i. passend binnen de regelgeving; conform MG2001-26 is er voor zover ik kan beoordelen geen sprake van beursgenoteerde aandelen en opties.»<sup>107</sup>

Het CFV wist dus al enige jaren vóór 2008 dat Vestia derivaten schreef, die op de korte termijn een premie opleveren en op de langere termijn risicoverhogend zijn. Het CFV, of in ieder geval de districtsadviseur voor Vestia, was van mening dat dit niet in strijd was met de regelgeving.

#### **2.4.2 WSW heeft geen vat op Vestia**

Regelmatig is er overleg tussen Vestia en het WSW. Alle signaleringen – zowel van De Vries als van de medewerkers van het WSW – zijn relevant, maar lijken tot eind 2008 niet tot actie te leiden. De belangrijke contactpersoon voor De Vries bij het WSW, de heer Rink, blijkt onvoldoende verstand van derivaten te hebben maar is wel verantwoordelijk voor het goedkeuren van een aantal ingewikkelde gestructureerde producten. Ook bij de organisatie als geheel lijkt de deskundigheid en het besef van de risico's onvoldoende, gezien het feit dat er pas begin 2011, met het aantrekken van een deskundige, intern kritiek komt op de procedures.<sup>108</sup> Door het gebrek aan informatie, maar ook door het gebrek aan kennis, blijft de situatie bestaan dat het WSW geen zicht heeft op de risico's van de portefeuille van Vestia.

Bij de beoordeling van de kredietwaardigheid over het jaar 2000 maakt het WSW een opmerking over de beleggingsportefeuille van Vestia van 740 miljoen gulden, die mede door de voorgenomen fusie met stichting Verantwoord Wonen in Nieuwerkerk aan den IJssel zo omvangrijk is.<sup>109</sup> Het WSW wijst er op, dat de corporatie eerst uit deze beleggingsportefeuille moet putten, voordat de borgingsfunctie van het WSW aangesproken kan worden. Daar geeft Vestia in het vervolg gehoor aan, want een aantal jaar doet zij alleen een beroep op borgstellingen voor herfinancieringen, niet voor nieuwe projecten. Investerings worden gefinancierd uit verkoopopbrengsten (uit het bezit van Verantwoord Wonen) en een daling van de beleggingsportefeuille.

<sup>105</sup> Dat wil zeggen: informatie met veel tekst en weinig cijfers.

<sup>106</sup> Mailwisseling tussen districtsadviseur CFV, bestuurssecretaris Vestia en de heer De Vries, 22/23 mei 2008.

<sup>107</sup> Mailwisseling tussen districtsadviseur CFV, bestuurssecretaris Vestia en de heer De Vries, 22/23 mei 2008.

<sup>108</sup> In het openbaar verhoor met de deskundigen van CapitaD verklaren zij dat de deskundigheid bij het WSW niet voldoende was; zie verder paragraaf 3.6.2.

<sup>109</sup> Brief van het WSW aan Vestia, «Beoordeling financiële positie 2000», 28 november 2001.



Nadat Vestia over het jaar 2004 voor het eerst publiceert over haar derivatenportefeuille, vindt in april 2005 overleg plaats met het WSW. Het WSW constateert dat Vestia *«op ruime schaal met rente-instrumenten werkt en dat de portefeuille voortdurend in beweging is.»* En dat: *«Vanwege de omvang en de gevarieerdheid kunnen de producten niet in het standaardmodel van het WSW («dFT» ofwel diskette Financiële Toets) opgenomen worden.»*<sup>110</sup> De verplichting tot opname in het standaardmodel laat het WSW daarop vervallen voor het jaar 2004. Afsproken wordt dat Vestia het WSW een gedetailleerd overzicht van alle derivatenproducten stuurt. De accountmanager van het WSW besluit een collega met meer specifieke kennis van derivaten bij de beoordeling te betrekken en hoopt dat De Vries bij een volgend bezoek aan het WSW een aantal collega's nader kan informeren over de werkwijze van Vestia. De Vries levert in juni 2005 daadwerkelijk een derivatenoverzicht.

In september 2005 verzoekt De Vries het WSW om de documentatie en mogelijk hieruit voortvloeiende verplichtingen van een derivatencontract met ABN AMRO te beoordelen. Eind november 2005 verklaart Rink namens WSW geen bezwaar te hebben tegen de *«threshold-verplichting»* en *«maximering»* uit het contract. Vestia mag geen geborgde lening voor een bijstortverplichting gebruiken, maar *«ten aanzien van het gebruik van overige financieringsinstrumenten heeft het WSW geen bezwaar.»* Kortom, een goedkeuring van het product. De Vries corrigeert Rink: de threshold is een minimumdrempel zonder maximering en de verplichting heeft niet op de threshold betrekking, maar kent een threshold.<sup>111</sup> Dit geeft aan dat Rink op dat moment eigenlijk geen kennis heeft van de producten, terwijl hij ze wel goedkeurt.

Opvallend genoeg gaat het signaal ook de andere kant op. Marcel de Vries vraagt het WSW tijdens het jaarlijkse gesprek op 2 november 2006 tussen het WSW en Vestia of het WSW wel voldoende aandacht heeft voor de risico's die derivaten in het algemeen en voor Vestia in het bijzonder met zich meebrengen, met name de marktwaardeontwikkeling. In het gesprek komt naar voren dat Vestia kort geld aantrekt en lang uitzet met als enige reden de verdiensten, maar dat Vestia het risico accepteert gezien de forse inkomsten voor Vestia. Daarnaast signaleert het WSW een bedreiging in het aanhouden van de beleggingen door Vestia: Vestia zou gedwongen kunnen worden om de beleggingsportefeuille af te stoten en de middelen te investeren in woningbouw.<sup>112</sup>

In februari 2007 noteert het WSW dat hun informatie over Vestia *«niet up-to-date en onvolledig is om ons een totaal beeld van de risico's te kunnen vormen. Marcel kan geen maandelijks overzicht aanleveren. Hij geeft aan dat de banken, op Deutsche Bank na, hun administratie onvoldoende op orde hebben om een dergelijk overzicht maandelijks aan te kunnen leveren. Marcel overlegt met Erik Staal of Vestia bereid is per kwartaal een overzicht aan te leveren.»*<sup>113</sup> De Vries traineert vervolgens de zaak: zijn medewerker is ziek, hij moet nog overleggen met het bestuur, het heeft geen prioriteit. Een maand later bezoekt het WSW De Vries opnieuw, omdat de beloofde informatie nog niet is geleverd. In het gespreksverslag is te lezen dat De Vries laat weten dat hij niet gedwongen

<sup>110</sup> Bezoekverslag van accountmanager WSW aan de heer De Vries, 21 april 2005.

<sup>111</sup> Brief WSW aan Vestia (Marcel de Vries), «Verklaring geen bezwaar «threshold»-verplichtingen Vestia», 30 november 2005.

<sup>112</sup> Bezoekverslag van accountmanager WSW aan de heren Wevers en De Vries, 2 november 2006.

<sup>113</sup> Bezoekverslag van accountmanager WSW aan de heer De Vries, 20 februari 2007.

kan worden de informatie te verstrekken. Hij overlegt eenmaal per jaar een overzicht en vindt dat dat voldoende moet zijn. Dat is ook de opstelling tegenover de banken: als een bank te veel informatie vraagt, doet Vestia er geen zaken (meer) mee. Maar, *«tot nu toe blijkt dat alle banken dermate graag zaken willen doen, dat allen bereid zijn de vraag om nadere informatie uiteindelijk te laten vallen.»*<sup>114</sup>

Dat het er in het overleg tussen het WSW en Vestia niet altijd even vriendelijk aan toegaat, blijkt uit het verslag van de bijeenkomst op 20 februari 2007. Hoewel het contact met de accountmanager van het WSW goed is, noteert zij in een verslag naar aanleiding van een discussie over de beleggingsportefeuille het volgende: *«WSW heeft in eerdere gesprekken aangegeven het wenselijk te achten deze portefeuille af te bouwen. Marcel [de Vries] deelt mee dat de portefeuille ultimo 2006 € 126 miljoen is. Vestia overweegt niet om de portefeuille af te bouwen omdat het rendement erop uitstekend is. Als WSW erop staat dat de portefeuille afgestoten wordt, is dit voor Vestia reden om de samenwerking met het WSW te beëindigen.»*<sup>115</sup> De laatste opmerking van de kant van Vestia is niet realistisch, maar is wel een goed voorbeeld van het soort powerplay dat Vestia soms speelt.

In juni 2008 constateert het WSW dat de verwachte operationele kasstroom van Vestia voor de komende tien jaar niet voldoende is. Het WSW beperkt het faciliteringsvolume en dit wordt voor slechts één (en niet drie) jaar toegekend. De beperking betreft de faciliteringsbehoefte voor 2009 en 2010 van ruim 794 miljoen euro. Na een nieuwe prognose stelt het WSW in oktober 2008 alsnog de gevraagde 800 miljoen euro faciliteringsvolume voor 2009 en 2010 beschikbaar, maar wel op voorwaarde dat Vestia inzage geeft in de verplichtingen en risico's van de derivaten en beleggingen. Ook gaat het WSW ermee akkoord, *«gezien de marktomstandigheden»*, dat Vestia swaps afsluit die later dan over drie jaar ingaan, hetgeen in strijd is met de eigen regels.

Ondanks dat het WSW geen vat op Vestia had, is de heer Van Dam, jarenlang voorzitter van de rvc van het WSW, van mening dat het WSW geen verantwoordelijkheid treft bij het Vestia-debacle.

De heer **Van Dam**: *«Ik wist niet dat Deutsche Bank die corporatie volplempte met giftige derivaten. (...) De teneur was gisteren een beetje om het WSW daarvoor verantwoordelijk te houden. Dat vond ik absurd. Dat het fout ging bij Vestia was te wijten aan het bestuur en de toezichthouder van Vestia en aan het falen van het toezicht op Vestia. (...) Dus als u een andere medeverantwoordelijke zoekt voor het falen van Vestia en dat gat van 2 miljard, moet u die uiteraard als eerste zoeken bij Vestia en die organen zelf, als tweede bij de banken die die rommel verkocht hebben en als derde zou ik u toch aanbevelen om zich eens te wenden tot de toezichthouder die dit soort brieven schrijft.»*<sup>116</sup>

### **2.4.3 CFV krijgt geen inzicht in de derivatenportefeuille**

Op verschillende momenten vraagt ook het CFV Vestia om nadere informatie omdat ze anders de financiële positie niet goed kan beoordelen. Daarnaast krijgt het CFV een enkele keer informatie over aspecten

<sup>114</sup> Bezoekverslag van accountmanager WSW aan de heer De Vries, 28 maart 2007.

<sup>115</sup> Bezoekverslag van accountmanager WSW aan de heer De Vries, 20 februari 2007.

<sup>116</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Dam, 20 juni 2014.

van treasury die de alarmbellen wat betreft rechtmatigheid hadden moeten doen rinkelen, maar waar geen vervolg aan wordt gegeven (zie paragraaf 2.4.1).

Toch had het CFV de derivaten op zijn netvlies moeten hebben. Ze liggen in het verlengde van het onderzoek naar mogelijke bankiersactiviteiten en beleggingen dat in 2000 is uitgevoerd (zie paragraaf 2.2.1). Er wordt dan nader onderzoek gedaan bij een corporatie waar een sterke indicatie van «bankieren» bestaat. Een andere corporatie heeft een bijstortverplichting van enkele miljoenen gulden, vanwege geschreven putopties zonder inhoudelijke toelichting.<sup>117</sup> Het CFV pleit in het onderzoek voor meer aandacht voor de verantwoording van beleggingen (onder andere door de managementletter van de accountant), voor nadere normeringen en voor het actief handhaven van de bestaande regels.

In februari 2002 presenteert het CFV het rapport «Treasury bij woningcorporaties», een vervolgonderzoek op het rapport uit 2000.<sup>118</sup> Binnen de groep onderzochte corporaties wordt niet risicovol belegd, zo is de conclusie. Of Vestia tot de corporaties behoort die in de steekproef zijn opgenomen is niet bekend. Minder positief is het oordeel van het CFV over de verslaggeving, die soms ontbreekt en meestal van matige kwaliteit is. Overigens zijn er vaak geen heldere en concrete doelstellingen geformuleerd in de treasurystatuten, waardoor het moeilijk is een juiste verantwoording af te leggen. In de begeleidende brief meldt het CFV: «*Het Fonds heeft de Staatssecretaris aanbevolen om op basis van de resultaten van het nu voorliggende onderzoek een beleidslijn te ontwikkelen in lijn met de aanbevelingen, teneinde bestaande tekortkomingen op te heffen.*»<sup>119</sup> De door het CFV geformuleerde voorstellen hebben niet geleid tot aanpassing van het BBSH door de bewindspersoon.

In het derivatenonderzoek uit 2012 blikt het CFV terug op het rapport «Treasury bij woningcorporaties» en het vervolg dat hieraan is gegeven. Op basis van het rapport formuleerde het CFV een aantal artikelen over treasury voor opname in het Besluit beheer sociale-huursector. In de concept artikelen ten behoeve van het BBSH was volgens het CFV aangegeven dat: «*toegelaten instellingen een treasurystatuut dienen op te stellen waarin onder meer wordt ingegaan op het financieringsbeleid, het renterisicobeleid, het beleggingsbeleid, de administratieve organisatie en interne controle en de externe verantwoording. Specifiek in relatie tot derivaten waren verder de volgende bepalingen opgenomen: «Rentederivaten mogen enkel worden ingezet in het kader van het renterisicobeheer ter vermindering van renterisico's» en «Een opgave (in de externe verantwoording) van het gebruik van rentederivaten in het laatst afgesloten boekjaar alsmede een motivering daarvan in relatie tot het renterisicobeheer». De wetgever heeft deze bepalingen echter destijds niet opgenomen in het Bbsh.»<sup>120</sup>*

<sup>117</sup> Met het schrijven van een putoptie geef je iemand bijvoorbeeld het recht om jou swaptions te verkopen.

<sup>118</sup> CFV (2002), «Treasury bij woningcorporaties», 1 februari 2002.

<sup>119</sup> Begeleidende brief van het CFV aan de Minister bij onderzoeksrapport «Treasury bij woningcorporaties», 1 februari 2002.

<sup>120</sup> CFV (2012), «Renterisico's beheerst of financiële risico's vergroot? Derivaten bij woningcorporaties», 31 mei 2012.

In 2005 voert het CFV, onder andere op 22 februari en 19 april, gesprekken met Vestia over treasury. De Vries licht een aantal rente-instrumenten toe en de treasury bij Vestia in het algemeen.<sup>121</sup> Hij belooft het treasury-statuut, het treasuryverslag en de beoordeling door de accountant aan het CFV te sturen. Hij vermeldt dat Vestia regelmatig met het WSW overlegt over het gebruik van derivaten. Ten slotte geeft hij aan dat hij niet gebruikmaakt van externe adviseurs op treasurygebied: *«Nee, we shoppen gewoon bij banken. Wij hoeven ze niet op te zoeken, zij zoeken ons op. Ik handel zelf direct namens Vestia.»*<sup>122</sup>

In 2006 volgt een gesprek tussen het CFV en Vestia over de beoordeling van de jaarcijfers. Een proces van onzorgvuldigheid en fouten in het aanleveren van gegevens door Vestia aan het CFV mondt uit in de opmerking: *«We zijn toezichthouder en moeten een transparant beeld krijgen van de financiële positie van Vestia. Indien dat gefrustreerd wordt zal het Fonds zich genoodzaakt zien zich te moeten bezinnen over de relatie met Vestia.»*<sup>123</sup>

Het CFV overweegt in oktober 2006 nader onderzoek en tekent aan dat daarvoor specifieke kennis is vereist die niet intern geleverd kan worden; het CFV heeft onvoldoende kennis over derivaten. Overleg met het WSW, dat informatie over derivaten in de sector in huis heeft, leert het CFV dat het om een totaal 2,9 miljard euro gaat. In een notitie die tot doel heeft de informatie van het WSW en het CFV samen te brengen, geeft het WSW onder andere aan met bijna alle banken afspraken te hebben gemaakt zodat er geen conflicten zijn met de zekerheden van het WSW. De informatie die het WSW bij woningcorporaties verzamelt, bevat onder andere de vraag of het een door WSW goedgekeurd contract betreft, maar ook een reeks andere relevante gegevens.<sup>124</sup>

In het openbaar verhoor met de voormalig directeur van het CFV, de heer van der Moolen, geeft hij aan dat het CFV toezicht hield zonder alle stukken te hebben die van belang waren voor de beoordeling van de derivatenportefeuille. Uit de treasuryverslagen blijkt eerder echter dat de districtsadviseur van het CFV ze in de periode tot eind 2008 tenminste twee maal heeft ontvangen.

De heer **Bashir**: *«Was u eigenlijk in het bezit van documentatie over het financiële beleid van Vestia?»*

De heer **Van der Moolen**: *«Wij kregen de jaarstukken.»*

De heer **Bashir**: *«Alleen de jaarstukken? En bijvoorbeeld documenten als het financieel statuut of de ISDA-raamwerken?»*

De heer **Van der Moolen**: *«Ik vermoed dat wij een treasurystatuut gehad hebben, maar dat is even gissen voor mij. Het lijkt me logisch dat we dat gehad hebben.»*

De heer **Bashir**: *«En de raamovereenkomsten voor de derivaten, de zogenaamde ISDA's?»*

De heer **Van der Moolen**: *«Nee. Daar keken we ook niet naar, in alle eerlijkheid.»*

<sup>121</sup> Bezoekverslag van districtsadviseurs CFV aan de heer De Vries, 22 februari 2005. De onbekendheid van het CFV met derivaten blijkt bijvoorbeeld uit de term «mopping floors» die men notuleert, in plaats van «knocking floors».

<sup>122</sup> Bezoekverslagen van districtsadviseurs CFV aan de heer De Vries, 22 februari 2005 en 19 april 2005.

<sup>123</sup> Bezoekverslag van districtsadviseur CFV aan de heren Mosselman en Wevers, 10 juni 2006.

<sup>124</sup> Notitie «derivaten» van Ton van Boksel (WSW) aan Rob Hordijk en Bertus Aanstoet (CFV), 19 oktober 2006.

De heer **Bashir**: «*De treasuryverslagen?*»  
 De heer **Van der Moolen**: «*Die kregen wij niet.*»  
 De heer **Bashir**: «*Waarom niet?*»  
 De heer **Van der Moolen**: «*Dat is geen informatie die een corporatie verplicht moet toezenden aan haar financieel toezichthouder.*»  
 De heer **Bashir**: «*Die kreeg u ook niet van andere corporaties?*»  
 De heer **Van der Moolen**: «*Nee.*»  
 De heer **Bashir**: «*Op welke manier hield het Centraal Fonds dan toezicht?*»  
 De heer **Van der Moolen**: «*Op basis van de wettelijke taakomschrijving waarbij je gevraagd wordt om op grond van de jaarrekening en de aanvullende stukken toezicht te houden.*»<sup>125</sup>

#### **2.4.4 Portefeuille Vestia voldoet niet aan de WSW-regels**

In het gesprek van oktober 2006 deelt het WSW haar opvattingen over derivaten met het CFV. Ook dit komt in de eerder genoemde notitie terecht.<sup>126</sup>

Het WSW hanteert de volgende richtlijnen voor het werken met derivaten:

- Het afdekken van meer dan een derde van de leningenportefeuille is niet aanvaardbaar;
- Overschrijding van het maximaal toegestane rentepercentage (nu 5,5 procent) is niet toegestaan;
- Afdekken van renterisico's die zich niet binnen drie jaar voordoen, is niet mogelijk;
- Zekerheden die banken vragen, mogen niet in strijd zijn met het reglement van deelneming van het WSW. Met bijna alle banken heeft het WSW afspraken gemaakt zodat er geen conflicten zijn met de zekerheden van het WSW.

De informatie die het WSW over derivaten opvraagt:

- type derivaat;
- de onderliggende hoofdsom;
- begindatum, einddatum en transactiedatum;
- wat gaat de corporatie betalen of ontvangen?
- is er een door het WSW goedgekeurde derivatenovereenkomst gesloten?
- moet er in de toekomst een tegengestelde transactie gesloten worden?
- heeft de corporatie een goede AO/IC hiervoor?
- heeft het derivaat gevolgen voor de financieringsruimte?
- komt de corporatie door deze transactie boven de norm voor kort geld of de norm van renterisico?

Tevens kondigt het WSW aan dat het informatie over de bijstortverplichting gaat opvragen voor 2006, evenals informatie over de derivatenlijnen en de limieten waartoe een corporatie derivaten kan aantrekken bij banken. Het WSW pleit ervoor samen met het CFV aan te dringen op het opnemen van de marktwaarde (voor zowel leningen als derivaten) in de nieuwe Richtlijn voor toegelaten instellingen, evenals het opnemen van derivatenlijnen en bijstortverplichtingen in de toelichting op de jaarrekening.

<sup>125</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>126</sup> Notitie «derivaten» van Ton van Boksel (WSW) aan Rob Hordijk en Bertus Aanstoet (CFV), 19 oktober 2006.

## 2.5 Conclusies

Al in de periode voor de renteval van 4 december 2008 wordt de kiem gelegd voor het Vestia-debacle. Met steun van het WSW zet Vestia haar eerste stappen op de internationale kapitaalmarkt.

### **Eenmansbedrijf met onvoldoende tegenkracht**

De wijze waarop Vestia georganiseerd is, heeft ertoe bijgedragen dat het debacle bij Vestia kon ontstaan en doorgroeien naar de uiteindelijke proporties. Te veel macht lag bij één bestuurder (Erik Staal), die zich liet omringen door een beperkte groep gelijkgestemde ondergeschikten en op geen enkele wijze zijn eigen tegenkrachten organiseerde. De leden van de rvc, die vaak uit zijn kennissenkring waren geselecteerd, waren naïef en hebben ook geen tegenspel van betekenis geboden.

### **Vanaf het begin proberen rentevoordelen te behalen**

De focus van Vestia lag al heel vroeg op het behalen van financiële voordelen door middel van het treasurybeleid. Aanvankelijk ging het om het behalen van rentevoordelen door goedkoop geld uit te lenen tegen een hogere rente. Dit uitgangspunt werd echter al snel uitgebouwd tot een internationale oriëntatie, waarbij renteresultaten werden behaald middels beleggingen en gestructureerde leningen.

### **WSW al vroeg betrokken bij goedkeuringen**

De gestructureerde leningen van Kommunalkredit (een Oostenrijkse bank) vormen de aanzet voor de handel in derivaten zoals we die later zien. De leningen die eigenlijk een lening met een derivaat zijn, worden goedgekeurd door het WSW zonder dat het WSW de risico's goed lijkt te hebben ingeschat. Met de introductie van deze gestructureerde leningen verschijnt tussenpersoon FIFA op het toneel in de corporatiesector, die fees betaald krijgt van banken. Een praktijk die wordt voortgezet met de eerste derivatencontacten die Fortis met Vestia afsluit, gevolgd door diverse andere banken.

### **Te veel vertrouwen in en te weinig controle op de treasurer**

Staal ontbeerde de nodige financiële kennis, maar laat zich leiden door zijn vertrouwen in De Vries. De Vries kon hierdoor zijn gang gaan, waarbij later duidelijk is geworden dat hij persoonlijk betaald werd voor transacties die hij namens Vestia deed.

Wevers, de direct leidinggevende van De Vries, lijkt afwezig waar het gaat om de controle van De Vries. Wevers mag dan niet tot in detail bekend zijn geweest met alle derivatentransacties, hij was wel op de hoogte van de strategie en de producten die De Vries kocht en verkocht. Met zijn financiële achtergrond – hij was immers registeraccountant – had hij de mogelijke impact moeten begrijpen en had hij steviger toe moeten zien op de handelwijze van De Vries.

Het financieel statuut van Vestia was onvoldoende specifiek. Het bevatte bijvoorbeeld geen kaders ten aanzien van liquiditeitsrisico's voortvloeiend uit derivaten. Er is overigens ook geen andere documentatie aangetroffen die dergelijke kaders wel beschrijft.

### **Het WSW en het CFV hebben onvoldoende zicht op Vestia**

Met de financiële focus van Vestia valt ogenschijnlijk veel geld te verdienen. Het gebrek aan kennis van derivaten en de bestaande regelgeving bij het CFV en het WSW is schrijnend. Bovendien hebben zij weinig aandacht voor de vraag of wat Vestia doet wel mag, maar grijpen zij ook niet in als Vestia geen informatie wil geven. Als met name het

WSW zijn eigen regels had gehandhaafd, dan had het Vestia-debacle sterk beperkt kunnen blijven.

### **Derivatenbanken grijpen hun kans en het WSW keurt hun producten goed**

De toegang tot goedkope leningen trekt partijen aan die hiervan willen profiteren. Een select gezelschap van tussenpersonen brengt Vestia (en later een groter deel van de corporatiesector) in contact met derivatenbanken. Het WSW fungeert voor de buitenlandse banken als zekerstelling, niet alleen via de borging, maar ook door het goedkeuren van derivatenovereenkomsten. De derivatenportefeuille van Vestia groeit en bevat ook producten die niet primair gericht zijn op het afdekken van een renterisico (geschreven swaptions en gestructureerde producten).

### **Fees leiden tot kosten voor Vestia en verdenking van fraude**

Een aantal tussenpersonen verdient miljoenen euro's door het bemiddelen tussen banken en de corporatiesector. Vestia is hierbij veruit hun grootste klant. De banken betalen de fees, maar deze worden impliciet of expliciet verdisconteerd in het product. Daardoor betaalt Vestia uiteindelijk de tussenpersoon in een transactie met de bank. De mogelijk frauduleuze doorbetalingen van de tussenpersoon aan de treasurer van Vestia vormen onderdeel van een strafrechtelijk onderzoek naar onder meer niet-ambtelijke omkoping.



### 3 DE DRUK IN DE VULKAAN NEEMT TOE

Na de plotselinge daling van de rente eind 2008 komt de problematiek van derivaten in de corporatiesector en de bijbehorende liquiditeitsrisico's aan de oppervlakte. Dit hoofdstuk behandelt de periode vanaf dit alarmsignaal tot september 2011, het moment waarop Vestia in grote problemen raakt.

Het WSW stelt zijn beleid bij en probeert in eerste instantie overeenstemming te bereiken met de banken zodat zij voor de corporatiesector gebruik zullen gaan maken van contracten zonder bijstortverplichtingen. Dit mislukt. Dan besluit het WSW de omvang van de risico's die corporaties mogen nemen te maximaliseren. Het WSW krijgt echter geen vat op Vestia. Vestia gaat haar eigen gang, los van de regels van het WSW en buiten het zicht van de toezichhouders. Pas als het WSW vasthoudt aan zijn eigen regels, komt de problematiek naar buiten.

Helder zal worden dat sommige Nederlandse banken zich uiteindelijk meer bewust waren van de risico's dan de toezichhouders. Voor deze banken vormt de rentedaling een waarschuwing. Zij constateren daarna in de jaarrekening en in de toelichting hierop een veel grotere derivatenportefeuille bij Vestia – met de bijbehorende risico's – dan dat ze voor mogelijk hadden gehouden.

Intern bij Vestia zien we in deze periode dat treasurer De Vries zijn gang kan blijven gaan. Samen met de directeur financiën & control Wevers en bestuurder Staal beslist hij over het aangaan van derivatenovereenkomsten met opgeteld een nominale waarde van uiteindelijk 23 miljard euro. De derivatenportefeuille is in plaats van afgenomen, juist enorm gegroeid. Dit alles voorzien van een goedkeurende stempel op de jaarrekening door de accountant. De vulkaan komt tot uitbarsting in september 2011.

Dit hoofdstuk gaat over de redenen waarom de lage rente van eind 2008 niet als een «wake-up call» fungeerde voor de betrokken actoren in het corporatiestelsel. Waarom zijn de regels niet gehandhaafd en waar nodig versterkt? Waarom is er niet ingegrepen? Het signaal was toch helder?

**Figuur 3.1** Tijdlijn tweede periode

Datum	Onderwerp
4-12-2008	Scherpe renteval
2009	Treasuryverslag 2008 Gesprekken en brieven met ING en ABN AMRO Opzeggen kredietrelatie door ING Pogingen swapfaciliteit WSW Negatieve marktwaarde in de jaarrekening Managementletter suggereert onderzoek naar derivatenportefeuille Rapport Deloitte FAS over kostprijshedge-accounting Rapport Triple A Risk Finance over derivatenportefeuille Vestia Oordeelsbrief 2009 Minister over 2008
2010	Instellen swaplimiet WSW Treasuryverslag 2009 Waarschuwing Belastingdienst Rabobank wil meer inzage voordat ze verder in zee gaan Brief WSW faciliteringsvolume 2010 t/m 2012 Fusie met SGBB Brief corporatieronde 2010 Oordeelsbrief 2010 Minister over 2009
2011	Fusie met Stadswonen Rotterdam



### 3.1 De derivatenportefeuille

#### 3.1.1 Renteval 4 december 2008

Op 4 december 2008 is er een scherpe, kortstondige val van de rente, als gevolg van de economische en financiële crisis. In een paar dagen duikt de 50-jaars swaprente van 4,0 naar 2,0 procent.<sup>127</sup> Dit betekent dat de marktwaarde van de derivatenportefeuille van een aantal woningcorporaties fors negatief wordt. Diverse corporaties hebben onvoldoende liquiditeit om te voldoen aan de bijstortverplichtingen die voortvloeien uit deze derivatencontracten.

De renteval van 4 december 2008 vormt een belangrijk moment. Aangezien dit kort voor het einde van het jaar plaatsvindt, komt de negatieve marktwaarde van de derivatenportefeuille bij corporaties in de jaarrekeningen over 2008 terecht. Op dat moment is de rente weliswaar weer wat hoger, maar het grootste deel van de negatieve marktwaarde bestaat nog steeds. Zo ook bij Vestia. Bovendien komen enkele corporaties als gevolg van de rentedaling in financiële problemen en kondigt het WSW maatregelen aan.

Omdat er niet wordt ingegrepen groeit de omvang van de derivatenportefeuille van Vestia verder en heeft niemand inzicht in de ingewikkelde gestructureerde producten. De treasurer van Vestia kan doorgaan met deze niet toegestane als «near-banking» te omschrijven activiteiten<sup>128</sup>, zoals het «schrijven» van swaptions, en het liquiditeitsrisico van de portefeuille stijgt tot grote hoogte. Een daling van de rente leidt tot grote bijstortverplichtingen voor de portefeuille van Vestia.

Iedereen schrikt pas echt wakker als de negatieve marktwaarde van de derivatenportefeuille van Vestia in september 2011 zo groot wordt dat Vestia niet meer kan voldoen aan haar bijstortverplichtingen. Dit is de start van de crisis bij Vestia. Ondanks de «wake-up call» van eind 2008 grijpen de verantwoordelijken in het stelsel niet in. Hoe valt dit te verklaren?

#### 3.1.2 Crisismanagement door het WSW na de renteval

Voor het WSW komt de renteval als een donderslag bij heldere hemel. Vanuit risicomanagement is te verwachten dat het WSW rekening houdt met bepaalde – ook extreme – scenario's in de renteontwikkeling. Dit was echter niet het geval. Toenmalig directeur Van der Post van het WSW zegt hierover:

*De heer **Van der Post**: «Het is natuurlijk een nogal ontluisterende ervaring dat de lange rente in december 2008 zo hard naar beneden ging, met alles wat er in de financiële markten gebeurde. Het scenario van zo'n sterke daling van de rente en de bijbehorende liquiditeitsrisico's hadden wij niet op het netvlies. (...) De samenstelling van de derivatenportefeuille en de mogelijke liquiditeitseffecten van die rentedaling waren voor ons op dat moment een verrassing. Wij vonden het verrassend dat het zo heftig kon zijn.»<sup>129</sup>*

<sup>127</sup> Zie uitleg principe van een renteswap in box 2.1.

<sup>128</sup> De regels staan niet toe dat corporaties activiteiten ondernemen die niet passend zijn bij een corporatie (bankachtige activiteiten van instellingen die officieel geen bank zijn).

<sup>129</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

De manager investor relations van het WSW, de heer Martijn Rink, bemiddelt met de betreffende banken. Door deze bemiddeling wordt de verplichting tot storting op dat moment niet geëffectueerd voor een aantal corporaties. Als de rente vervolgens weer stijgt worden de betreffende corporaties niet aangesproken op deze verplichting. Wel doet Rink hierbij de toezegging aan de banken dat als er iets fout gaat het WSW de gevolgen borgt.<sup>130</sup>

De heer **Rink**: «Op dat moment hebben wij als WSW nadrukkelijk bekeken wat er moest gebeuren. Eerst moesten wij de banken rustig krijgen, wat betreft de corporaties die moeite hadden om die bijstortverplichtingen te betalen. Wij moesten ervoor zorgen dat ze niet gingen callen, want dan kon een corporatie erdoor in betalingsproblemen komen. Dat moet je als bank ook niet willen. Daar hebben ze zich keurig aan gehouden. (...) Ik schreef deze brief op 4 december 2008, toen de rente extreem daalde. ABN AMRO was een van de partijen die bij een aantal corporaties die op dat moment in liquiditeitsproblemen kwamen, problemen had. De bank was op dat moment niet bereid om zonder een veiligheidsklep te zeggen: we gaan niet callen. Op dat moment hebben we als Waarborgfonds gezegd dat we zekerheid moesten bieden aan de banken en moesten zeggen dat ze zich rustig moesten houden en niet moesten callen. Daarom zeiden we: op het moment dat er iets fout gaat, zullen we borgen. Dat was de situatie. De basis daarvan was wel de tijdelijke liquiditeitstekortenborging, aangezien het geen borgbare activiteit was.»<sup>131</sup>

Vestia kan aan haar eigen bijstortverplichtingen voldoen en lijkt daardoor voor de buitenwereld – waaronder de toezichthouders – haar zaakjes goed op orde te hebben.

De heer **Van der Post**: «We konden ook constateren dat van al die corporaties die eind 2008, begin 2009 in liquiditeitsproblemen kwamen, Vestia de enige was die daarop gerekend had en die aan haar verplichtingen kon voldoen.»<sup>132</sup>

Het WSW gaat het gebruik van derivaten in de sector vervolgens nauwkeuriger inventariseren. Uit het onderzoek van het WSW blijkt dat het gebruik van derivaten in de sector veel breder is dan gedacht. In totaal maken 110 corporaties gebruik van derivaten, voor een totale omvang van 14 miljard euro.<sup>133</sup> Slechts enkele corporaties komen in de problemen. Een groot deel van de corporaties maakt namelijk gebruik van derivaten zonder dat er een zogenaamde Credit Support Annex (CSA), met hierin opgenomen bijstortverplichtingen, is afgesloten. Hun portefeuille kan dan een negatieve marktwaarde hebben, want zij hoeven niet op zoek naar geld om aan de bijstortverplichtingen te voldoen.<sup>134</sup>

<sup>130</sup> Presentatie WSW, Congres Public Treasury 2009, 23 april 2009.

<sup>131</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Rink, 18 juni 2014.

<sup>132</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>133</sup> Presentatie WSW voor congres Public Treasury, 23 april 2009.

<sup>134</sup> Dat wil niet zeggen dat er geen liquiditeitsrisico's zijn. Liquiditeitsrisico's kunnen ook optreden als gevolg van zogenaamde «break clauses». Dit zijn voorwaarden waarbij periodiek (eens in de 5, 7 of 10 jaar) een bank de overeenkomst vroegtijdig kan beëindigen, waarna de corporatie de negatieve marktwaarde moet afrekenen. Omdat een corporatie doorgaans langer de tijd heeft zich voor te bereiden op een dergelijke situatie en de breaks zich doorgaans niet allemaal op hetzelfde moment voordoen, zijn de risico's over het algemeen te beheersen.

Het WSW geeft aan dat corporaties weinig liquide middelen hebben, maar dat het reserveren van liquide middelen om aan eventuele bijstortverplichtingen te voldoen, ook niet is toegestaan.

De heer **Van der Post**: *«We hebben in 2005 een brief aan Vestia gestuurd met de mededeling dat er geen geborgde gelden mochten worden ingezet voor de margin calls, de liquiditeitsrisico's. Dat mag niet.»*<sup>135</sup>

Hier zit ook de crux voor Vestia. Corporaties mogen geen (geborgde) leningen aantrekken als buffer om aan hun bijstortverplichtingen te kunnen voldoen bij een rentedaling. Dit geldt zou immers op dat moment niet ingezet kunnen worden ten behoeve van de volkshuisvesting. Vestia had eind 2008 juist wel een dergelijke buffer opgebouwd en moet de gereserveerde middelen – die deels belegd zijn – afbouwen.

De heer **Van der Post**: *«We hebben [destijds] geconstateerd dat Vestia met haar liquide middelen haar brand geblust had. Wij hebben echter wel gezegd dat zij deels het verkeerde bluswater heeft gebruikt. Het waren immers geborgde euro's die niet bedoeld waren voor het afdekken van de margin calls risico's.»*<sup>136</sup>

### 3.1.3 Een meer fundamentele oplossing door het WSW mislukt

Het WSW start, als gevolg van de renteval, onderhandelingen met diverse banken om hen te laten afzien van CSA's met bijstortverplichtingen. Deze opzet mislukt omdat de banken hiermee niet akkoord gaan. Dit is niet verwonderlijk: wereldwijd is de trend juist tegengesteld. Als gevolg van de economische crisis is er veel onzekerheid in de markt en verlangen partijen juist meer zekerheden van elkaar. Ook binnen de corporatiesector worden na de crisis juist overeenkomsten mét CSA's en bijstortverplichtingen afgesloten.

Het WSW verplicht de corporaties vervolgens om liquiditeitsrisico's uit derivaten te beperken: men moet voldoende leencapaciteit hebben om een rentedaling van 100 basispunten (is gelijk aan 1 procent) te kunnen opvangen (beleidsregel swaplimiet WSW; zie voor uitleg van de swaplimiet box 3.1), maar ze mogen deze middelen niet reserveren. De uitwerking wordt in concept aan een select gezelschap treasurers voorgelegd.<sup>137</sup>

De heer **Van der Post**: *«Het ging ons erom dat we een limiet wilden stellen. We wilden aan de corporaties laten weten waar de grens lag van de borging die bij het WSW te krijgen was. Het ging erom dat ze dat van tevoren wisten. Het ging erom dat ze dat wisten voordat ze hun contracten afsloten en ook voordat ze hun derivatencontracten afsloten. Er is dus geen swapfaciliteit gerealiseerd.»*<sup>138</sup>

Er vindt dus geen borging plaats van derivaten, maar middels de swaplimiet kijkt het WSW of in voorkomende gevallen een corporatie theoretisch nog kan voldoen aan haar betalingsverplichtingen. Feitelijk borgt het WSW hiermee in voorkomende gevallen (acute betalingspro-

<sup>135</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>136</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>137</sup> Mail manager investor relations WSW (Rink) aan vijftal treasurers (onder wie Marcel de Vries), 15 januari 2009.

<sup>138</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

blemen van een corporatie) een bijstortverplichting, in de vorm van tijdelijke liquiditeitssteun.

Later blijkt dat Vestia meent «recht» te hebben op de totale maximale faciliteringsruimte, ook om hiermee in voorkomende gevallen aan haar betalingsverplichtingen als gevolg van margin calls te voldoen. Vestia interpreteert de «swaplimiet» als een «swapfaciliteit». Vestia geeft aan dat het WSW de regels «eenzijdig» heeft gewijzigd en trekt zich in de tussentijd niets aan van de beperkingen.

De interpretatie van Vestia valt te verklaren doordat in een eerder stadium het WSW heeft ingezet op het creëren van een swapfaciliteit, waarbij de berekening op dezelfde wijze zou plaatsvinden als bij de latere berekening van de swaplimiet. Dit wordt bijvoorbeeld op het congres Public Treasury op 23 april 2009 nog uitgedragen.<sup>139</sup> De swapfaciliteit = 50 procent WOZ waarde – geborgde leningen – faciliteringsvolume. *«Met de swapfaciliteit wordt een deel van de bestaande zekerheden in de vorm van onroerend goed getransformeerd naar zekerstelling in de vorm van een reservering van de beschikbare financieringscapaciteit. Iedere nieuw voorgenomen transactie wordt vooraf ter toetsing aan het WSW gemeld – het WSW berekent de rentegevoeligheid uitgedrukt in een liquiditeitsrisico en brengt dit in mindering op de swapfaciliteit. Het WSW, de corporatie en de bank bepalen op voorhand de voorwaarden waaronder gecalled kan worden dan wel een exit-mechanisme in werking treedt. Vooraf is met banken en de corporaties bepaald op welke wijze het voldoen aan deze call/exit gestalte zal worden gegeven, bijvoorbeeld door het laten doorzakken van de derivaten in een (geborgde) lening.»*<sup>140</sup>

### **Box 3.1. Interpretatie van de swaplimiet (begin 2010)**

De achtergrond:

- In beginsel borgt het WSW alleen leningen die zijn aangetrokken voor investeringen in sociale huisvesting. Het WSW borgt niet de verplichtingen die corporaties zijn aangegaan d.m.v. derivaten en corporaties mogen geborgde leningen niet gebruiken om buffers op te bouwen.
- Volgens de regels van het WSW dienen corporaties de inkomsten uit huren en verkopen van sociale woningen te investeren in nieuwe sociale huisvestingsprojecten. De basisgedachte is dat het opgebouwde sociale vermogen niet weglekt naar activiteiten van corporaties in de private sfeer.

Borging tijdelijke liquiditeitstekorten:

- Het WSW heeft echter in speciale gevallen de mogelijkheid borging te geven aan leningen waarmee tijdelijke liquiditeitstekorten worden gedekt. De faciliteit is in het leven geroepen om te voorkomen dat in de kern levensvatbare corporaties door tijdelijke liquiditeitstekorten ten onder gaan.
- In de jaren voorafgaande aan de Vestia-crisis wordt tijdelijke borging aangewend om aan bijstortverplichtingen van derivatencontracten te voldoen. Een markeringspunt is de renteval eind 2008, toen enkele corporaties door bijstortverplichtingen in problemen dreigden te raken.

<sup>139</sup> Presentatie WSW, Congres Public Treasury, 23 april 2009.

<sup>140</sup> Mail manager investor relations WSW (Rink) aan een vijftal treasurers (onder wie Marcel de Vries), 15 januari 2009.

De regel: de «swaplimiet»:

- In reactie op deze ontwikkelingen communiceert het WSW in 2010 een grens aan de bereidheid van WSW om tijdelijke borging af te geven voor de bijstortverplichting van derivatencontracten: de «swaplimiet».
- De marktwaarde van het derivatenbezit mag bij daling van de rente met 1 procentpunt (100 basispunten) niet groter zijn dan de «swaplimiet». De swaplimiet is gelijk aan 50 procent WOZ waarde +/- nominale omvang geborgde leningen.

De discussie:

Met de swaplimiet heeft het WSW expliciet een risicogrens willen vaststellen voor de derivatenportefeuilles van corporaties. Vestia interpreteert de swaplimiet echter als een recht op borging van haar tijdelijke liquiditeitsbehoefte, zolang zij kan aantonen dat het risico van haar derivatenportefeuille lager is dan de swaplimiet. De swaplimiet is in deze visie verworden tot een swapfaciliteit. Het WSW is het daarmee niet eens, maar heeft zelf in de periode 2009–2010 niet altijd helder gecommuniceerd over de swaplimiet. Bijvoorbeeld door ook de term swapfaciliteit te hanteren.

In zijn jaarverslag 2008 geeft het WSW aan de derivatenposities van corporaties scherper te gaan monitoren. De waarschuwing van de renteval van eind 2008 lijkt dus tot aanpassing van het risicomanagement bij WSW te hebben geleid: *«In de extreme ontwikkelingen op de kapitaalmarkten en de volatiliteit [mate van beweeglijkheid] van de rentestanden heeft het WSW aanleiding gezien om de derivatenposities van zijn deelnemers nog aandachtiger te volgen. Corporaties hebben met behulp van rentederivaten meer zekerheid gecreëerd voor wat betreft hun rentelasten. Het gebruik van bijvoorbeeld swaps en swaptions brengt echter ook weer andere verplichtingen mee, waaronder de noodzaak om extra zekerheden in de vorm van liquiditeiten aan te houden ter dekking van mogelijke aanspraken (calls) door banken. Het gebruik van rentederivaten voor renterisicomanagement blijkt een goede optie, maar een corporatie moet hierbij ook de kennis in huis hebben om andere (liquiditeits)risico's adequaat te kunnen blijven beheersen. (...) Ook het toenemend gebruik van derivatenvolumes door corporaties is als een systeemrisico te beschouwen. Wij nemen dit effect al mee in ons risicomonitoringsproces door middel van periodieke en gerichte opvraging.»*<sup>141</sup>

Dit hoofdstuk beschrijft verderop de praktijk van de opvraging van derivatenovereenkomsten en monitoring bij Vestia door het WSW. Werkte de verscherpte aandacht?

### **3.1.4 Het CFV hoort pas later van liquiditeitsproblemen eind 2008**

Het CFV is helemaal niet op de hoogte van de liquiditeitsproblemen van de woningcorporaties eind 2008. De toenmalig directeur van het CFV, de heer Van der Moolen, zegt hierover:

De heer **Van der Moolen**: *«In het voorjaar van 2009 is er een informeel overleg geweest van het Waarborgfonds, het ministerie en het Centraal Fonds. (...) Daar werd door het WSW melding gemaakt van het feit dat een*

<sup>141</sup> Jaarverslag WSW 2008.

*aantal corporaties in 2008 problemen had met margin calls en dat er tijdelijke liquiditeitssteun verleend moest worden. Dat betrof niet Vestia.»<sup>142</sup>*

Het CFV geeft geen waarschuwing aan Vestia op basis van de negatieve marktwaarde van de derivatenportefeuille in de jaarrekening. De financieel toezichthouder lijkt het bedrag over het hoofd te hebben gezien bij de beoordeling van de jaarrekening. Wel maakt het CFV zich zorgen over de personeelsbezetting bij treasury en verzoekt het Vestia de personeelsbezetting minder kwetsbaar te maken. Vestia geeft geen gehoor aan deze verplichting. Ook is het verlies van 45 miljoen euro op het Oppenheimfonds bekend (op een belegging van 81 miljoen euro). Het CFV vraagt zich af of Vestia speculatief geopereerd heeft.<sup>143</sup> Uit de gegevens blijkt immers dat er op grote schaal belegd is en het enorme verlies laat zien dat het speculatief is. Later zal blijken dat het fonds niet verhandelbaar is en dat Vestia de belegging op het moment dat het nodig is niet kan inzetten voor liquiditeitsverplichtingen.

Achteraf evalueert het CFV zijn eigen optreden bij Vestia en steekt de hand in eigen boezem. Hieruit blijkt dat het CFV het vizier tot in 2010 niet op liquiditeitsrisico's richtte. Ook was de financieel toezichthouder niet scherp op de informatie in de jaarstukken.

De heer **Van der Moolen**: *«Daar is een brief over verschenen en die heb ik naar mevrouw Spies gestuurd. Daarin staat vrij helder en scherp dat we op basis van de jaarstukken 2008 en 2009 met bepaalde uitingen en bepaalde bedragen gewoon scherper hadden moeten zijn. Dat is niet gebeurd. Dat is uitermate te betreuren. Ik denk dat we in 2010 wel op het goede spoor zaten, maar het had gewoon scherper gekund. (...) Als je kijkt naar de jaarstukken van 2008 en 2009, dan staan daar zinnen, woorden en bedragen in waarvan ik later, ook in het openbaar en in de brief aan mevrouw Spies, heb gezegd: er was reden geweest om te acteren. (...) Wij hebben geen expliciete opmerkingen gemaakt over de derivaten van Vestia in de beoordeling van de jaarstukken over 2008.»<sup>144</sup>*

Het CFV start in 2009 met het nadenken over een derivatenonderzoek bij woningcorporaties met als doel het gebruik van derivaten binnen de sector in beeld te krijgen. Het CFV roept in april 2011 de hulp van Capitaad hiervoor in omdat de eigen kennis tekortschiet.

De heer **Werner**: *«Het idee was om een algemeen beeld te krijgen van wat zich in de sector afspeelde. Het CFV begon op nul, want dat wist het niet; het WSW wist het. De enige manier om ervoor te zorgen dat zij specifieke ideeën hadden over wat er in de sector gebeurde, was via een enquête, dachten wij.»<sup>145</sup>*

Het onderzoek kent als opzet een enquête onder woningcorporaties, maar het uitzetten van de enquêtes valt samen met het uitbreken van de crisis bij Vestia. De prioriteiten van het CFV komen hiermee volledig bij het oplossen van de problemen bij Vestia te liggen. Mede hierdoor verschijnt het rapport in mei 2012, drie jaar na het eerste initiatief voor het deriva-

<sup>142</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>143</sup> Notitie CFV als voorbereiding op kennismakingsgesprek Staal (Vestia) – Hoppen (CFV), 21 januari 2009.

<sup>144</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>145</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.



tenonderzoek en acht maanden nadat de problemen bij Vestia manifest werden.

De financieel toezichthouder richt zich tot het uitbreken van de problemen bij Vestia nauwelijks op derivaten en de liquiditeitsrisico's ervan. Het CFV ontbeert kennis van derivaten, heeft geen informatie over de portefeuille van Vestia (en krijgt dit ook niet van het WSW) en is niet op de hoogte van de vigerende regels (zie paragraaf 2.4.1).

### **3.1.5 Ontwikkeling marktwaarde portefeuille Vestia na de renteval**

Eind 2008 is de negatieve marktwaarde van de derivatenportefeuille van Vestia 762 miljoen euro. Dit komt aan de orde in de rvc op 27 januari 2009 wanneer het treasuryverslag over 2008 wordt besproken. Tevens wordt aangegeven dat er in december 2008 op het dieptepunt voor 418 miljoen euro aan bijstortverplichtingen aan de banken is betaald. Aan het eind van 2008 is dit nog 255 miljoen euro. De rvc wordt tijdens de vergadering gerustgesteld door De Vries dat dat bedrag inmiddels nog maar 37 miljoen euro is en dat Vestia op alle momenten aan haar verplichtingen heeft voldaan.<sup>146</sup>

De ontwikkeling van de nominale waarde van de derivatenportefeuille rapporteert De Vries niet in zijn jaarlijkse treasuryverslagen. Door de vele herstructureringen blijkt de ontwikkeling ook achteraf niet meer te herconstrueren, de oude contracten verdwijnen immers en worden omgezet in een nieuwe overeenkomst. Het WSW laat in 2009 een onderzoek naar de portefeuille van Vestia uitvoeren. Onderzoeksbureau Triple A Risk Finance komt op een nominale waarde van 7,1 miljard euro (waarschijnlijk de situatie eind 2008).<sup>147</sup> De nominale waarde van de derivatenportefeuille van Vestia bedraagt uiteindelijk 23,180 miljard euro.<sup>148</sup> Combineren we deze beide getallen, dan zou de nominale waarde in nog geen drie jaar tijd verdrievoudigd zijn. Maar enige voorzichtigheid hierbij is geboden (zie verder ook paragraaf 4.2.4).

De marktwaarde van de derivaten blijkt wel uit de jaarlijkse treasuryverslagen. Deze fluctueert sterk. Van de negatieve marktwaarde van 762 miljoen euro eind 2008, is eind 2009 nog 149 miljoen euro over, maar dit werd weer 558 miljoen eind 2010. Het jaar 2011 verloopt tot en met juli redelijk goed. Per saldo hebben de banken bij Vestia dan ongeveer hetzelfde bedrag gestort als aan het begin het jaar. Vestia neemt in die periode geen faciliteringsvolume op.

Dan daalt de rente enigszins en in augustus 2011 moet Vestia weer een margin call betalen. Maar er is hiervoor dan geen geld meer beschikbaar omdat de buffer verdwenen is.

In dezelfde maand beperkt het WSW het faciliteringsvolume van Vestia tot nul euro, omdat er tal van vragen zijn over de bedrijfsvoering. Belangrijk punt is dat Vestia de beleggingsportefeuille niet conform afspraak lijkt af te bouwen en geborgd geld heeft gebruikt om margin calls te betalen, wat expliciet verboden is. Bovendien krijgt het WSW maar geen zicht op de

<sup>146</sup> Notulen rvc Vestia, 27 januari 2009.

<sup>147</sup> Analyse derivatenportefeuille door Triple A Risk Finance, 29 november 2009.

<sup>148</sup> Risicoanalyse derivaten- en leningenportefeuille door Cardano, finale versie, 9 december 2011.



derivatenportefeuille van Vestia (zie paragraaf 2.4.2). Vestia weigert volledig inzicht te geven in haar portefeuille en de software van het WSW kan de complexe derivaten van Vestia niet aan.

Om de acute liquiditeitsproblemen op te lossen stelt het WSW in september na lang wikken en wegen wel faciliteringsvolume beschikbaar, onder de noemer «tijdelijke liquiditeitssteun». Het gaat om een bedrag van maar liefst 1,05 miljard euro. Het WSW informeert de Minister en de betrokken gemeenten in hun rol van achtervanger. De Vestia-affaire gaat hiermee de volgende fase in. Deze fase wordt in hoofdstuk 4 besproken.

### 3.2 Banken zien waarschuwing in cijfers 2008

Hoewel het WSW en het CFV denken dat Vestia haar zaken op orde heeft, zijn twee Nederlandse banken wel gewaarschuwd door de rentedaling van 4 december 2008 en de mogelijke risico's bij Vestia. Ze besluiten dat ze meer informatie willen van Vestia. Zowel ING als ABN AMRO spreken met Vestia en sturen formele brieven waarin ze hun zorgen uiten en aangeven aanvullende informatie te wensen. Beide banken zien in de (openbare) jaarcijfers dat de totale derivatenportefeuille van Vestia vele malen groter is dan hun eigen aandeel.

#### 3.2.1 Kredietopzegging ING 2009

ING zegt in de zomer van 2009 de kredietrelatie met Vestia op. Uit de briefwisseling tussen ING en Vestia blijkt dat er een discussie aan voorafging waarin ING haar zorgen uit over het treasurybeleid, de derivatenactiviteiten en de door Vestia gebruikte instrumenten. Deze gesprekken vinden plaats op 2 en 30 juni 2009.

ING besluit op basis hiervan per brief op 2 juli 2009 de kredietrelatie met Vestia op te zeggen.<sup>149</sup> Dit leidt tot een woedende brief van Staal op 14 juli 2009 en weer een reactie hierop van de ING op 30 juli 2009.<sup>150</sup> De snelle opeenvolging van de gesprekken, brieven en besluiten en de inhoud en toonzetting van de briefwisseling doen vermoeden dat er meer aan de hand is.

Er blijkt dan ook al een geschiedenis aan vooraf te zijn gegaan. ING is al langer met Vestia in gesprek over de voorwaarden bij hun onderlinge derivatencontracten in de CSA. Dit leidt tot een conferencecall op 10 januari 2008 waarin blijkt dat Vestia een hoger drempelbedrag wil bij het betalen van de bijstortverplichtingen. ING wil hier niet aan meewerken. De heer Sevat, bij ING in functie als Global Head Collateral Management en vanuit die rol wereldwijd verantwoordelijk voor het zekerhedenbeheer, geeft aan wat er speelt:

*De heer **Sevat**: «In die conferencecall van januari 2008 kregen wij dus het verzoek van mijnheer De Vries om zo'n CSA af te sluiten. Het specifieke verzoek was of ING zou willen instemmen met een hoger drempelbedrag. Dat heet in de CSA normaal gesproken een threshold. Zijn vraag was of ING daarmee zou kunnen instemmen. (...) Maar een tweede aspect dat ook nog aan de orde kwam, was dat mijnheer De Vries met ons deelde dat hij de transacties en het zakendoen in derivaten gedeeld had met het*

<sup>149</sup> Brief ING aan Vestia, «Kredietopzegging», 2 juli 2009.

<sup>150</sup> Brief Vestia aan ING, «Kredietopzegging», 14 juli 2009; Brief ING aan Vestia, «Noveren swaps», 30 juli 2009.

*WSW, maar dat hij daarvoor geen goedkeuring had gevraagd bij het WSW. (...) Daar hadden wij ook een enigszins ongemakkelijk gevoel bij. Beide componenten bij elkaar optellend heb ik toen dus een negatief advies gegeven voor het afsluiten van een CSA op de voorwaarden die Vestia wilde.»<sup>151</sup>*

ING hoort vervolgens in april 2009 over de problemen van een aantal corporaties als gevolg van de renteval eind 2008 en vraagt Vestia om extra informatie.

De heer **Sevat**: *«In die context is er toen binnen ING in het voorjaar van 2009 zowel bij de risicomanagementafdeling als bij de commerciële afdeling beraad geweest over de vraag hoe wij hier als ING mee wilden omgaan. Wij zagen een potentieel opspraak- en reputatierisico voor ING. Toen hebben er in het voorjaar van 2009, zeg maar het tweede kwartaal, een aantal gesprekken plaatsgevonden met mijnheer De Vries van Vestia over wat voor derivatenzaken hij deed. ING heeft een factfinding proberen te doen in termen van de omvang van die derivaten, de transacties, het collateral [onderpand] dat daarvoor gesteld moest worden, het type transacties. Uiteindelijk hebben wij in juni 2009 het jaarverslag ontvangen van mijnheer De Vries en daar een verdere analyse op gedaan. In het jaarverslag zagen wij bijvoorbeeld ook dat er in kalenderjaar 2008 sprake was van een enorme ontwikkeling van de «market to market» [marktwaarde] van de derivaten die Vestia had afgesloten. Dat was ongeveer 800 miljoen negatieve beweging in kalenderjaar 2008. Dat vonden wij dermate fors en zorgwekkend dat wij toen na intern overleg hebben besloten om Vestia te informeren dat wij de relatie niet wilden voortzetten om een aantal redenen.»<sup>152</sup>*

ING baseert zich bij haar oordeel over Vestia behalve op de gesprekken met Vestia ook op de openbare informatie die inmiddels beschikbaar is uit de jaarstukken.

De heer **Sevat**: *«Wat duidelijk was, was de omvang van de derivatenportefeuille. In het jaarverslag van 2008 staat een cijfer vermeld, dat bijna 4 miljard nominale waarde aan derivaten was afgesloten door Vestia op dat moment, wat toen al een grotere waarde was dan de omvang van de aangetrokken leningen. Je zou kunnen zeggen dat toen sprake was van overhedging. Ook de waarde van de derivatenportefeuille uitgedrukt in marktwaarde was transparant. Dat was het voorbeeld dat ik net gaf, dus bijna 762 miljoen, uit mijn hoofd gezegd, negatieve marktwaarde per eind 2008, waarvoor voor ongeveer 250 miljoen collateral gesteld was door Vestia. Dat stond ook in de jaarcijfers. Dat was onder meer de informatie die wij kregen uit de publieke informatie.»<sup>153</sup>*

Vestia levert de gewenste informatie niet aan en ING wil op haar beurt niet voldoen aan de voorwaarden die Vestia in de CSA opgenomen wil zien: een hoog drempelbedrag, zodat een betalingsverplichting pas in zou gaan bij een negatieve marktwaarde van bijvoorbeeld 100 miljoen euro. ING besluit om die redenen om de relatie met Vestia te stoppen.

<sup>151</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Sevat, 18 juni 2014.

<sup>152</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Sevat, 18 juni 2014.

<sup>153</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Sevat, 18 juni 2014.

De heer **Sevat**: «In het voorjaar van 2009 ben ik zelf niet bij de gesprekken geweest met mijnheer De Vries, maar volgens mij zijn die verder in goede harmonie verlopen, tot het moment van medio 2009 toen ING aangaf dat wij de relatie wilden stoppen. Toen was er verbazing bij Vestia dat dit opeens zo abrupt aan hen gemeld werd. Wij vonden dat niet abrupt, omdat er toch een aantal gesprekken aan voorafgegaan waren waarin wij informatie hadden ingewonnen bij mijnheer De Vries over wat hij allemaal deed en hoe hij dat deed. Uiteindelijk was de apotheose dat we op 30 juni 2009 fysiek bij Vestia uitgenodigd waren om nog eens toe te lichten wat de beweegredenen waren voor ING om te stoppen. Dat gesprek was wat minder vrolijk, maar dat zal u niet helemaal verbazen natuurlijk. (...) Een van de redenen waarom wij ook zorg hadden over de relatie met Vestia was het feit dat op enig moment bleek dat Vestia ook swaptions schreef en wij dat een wat minder geschikt instrument vonden voor Vestia, maar vervolgens ook niet wisten hoe groot die component van geschreven swaptions was in de totale portefeuille van Vestia aan afgesloten derivaten. Dat was een van de vragen die wij aan mijnheer De Vries gesteld hebben. Daar hebben wij geen transparantie over gekregen, zoals ik al eerder aangaf.»<sup>154</sup>

Volgens Staal is het allemaal heel anders gelopen en heeft juist Vestia de (totale) relatie met ING opgezegd. Dit als reactie op de eerdere gesprekken waarbij ING van de derivatenovereenkomsten af wilde en over de voorwaarden wilde heronderhandelen. Vestia wilde hier niet aan voldoen.

De heer **Staal**: «ING heeft toen in mijn ogen aangegeven wat de heer De Vries had gezegd, namelijk dat ze van de derivaten af wilden. Ik heb toen gezegd dat we dat niet gingen doen en dat we de derivaten netjes zouden laten afbouwen, zoals we dat contractueel met elkaar waren overeengekomen. Gelet op eerdere discussies met ING hebben we toen ook besloten om de relatie met ING te beëindigen en Vestia niet meer aan ING te linken. (...) Toen ik die brief vervolgens kreeg – volgens mij stond ik bij het secretariaat toen ik erover sprak – zei ik: «het is een beetje de omgekeerde wereld dat ze het bij ons opzeggen, want ik heb het juist bij hen opgezegd». Ik wilde er echter gewoon van af en was inmiddels met andere dingen bezig, en daarom heb ik gezegd: «laat zitten; we gaan gewoon weg, dus componeer een brief.»<sup>155</sup>

De heer **De Vries**: «Ik denk dat wij verbolgen waren over hoe het is gegaan: een telefoontje plegen, opzeggen en zeggen dat wij gelijk moeten afrekenen. Volgens mij ga je niet zo met klanten om. Daardoor zit er natuurlijk een bepaalde dynamiek in die brief. Ik vertelde net al dat andere banken dus wel zaken deden met Vestia en geen problemen hadden met de portefeuille; helemaal niet.»<sup>156</sup>

De heer **Wevers**: «Het beeld dat wij gedrieën hadden, was dat ING primair een CSA wilde, met een marktafrekening tussen partijen met, zoals zij dat noemen, nul threshold: alle marktwaardes afrekenen. Er was eerder dus een contract tussen Vestia en ING over derivaten waarbij de marktwaardes niet afgerekend zouden worden. Wij proefden dat het een onderhandelingstactiek was van ING om tot marktwaardeafrekening te komen.»<sup>157</sup>

<sup>154</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Sevat, 18 juni 2014.

<sup>155</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

<sup>156</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>157</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.

Wel blijven de bestaande derivatenovereenkomsten bestaan. Vestia wil niet voldoen aan het verzoek van ING van 30 juli 2009 om de swaps te «noveren» naar een andere bank. Pas in het voorjaar van 2012 eindigt de relatie tussen Vestia en ING helemaal. ING hoort van de «doorzakoperatie» in februari 2012 (zie paragraaf 5.2.3) en Vestia besluit op verzoek van ING ook de derivatencontracten met ING verder af te wikkelen. ING behoort dan ook niet tot de banken waarmee in juni 2012 tot een overeenkomst voor het afkopen van de volledige portefeuille wordt gekomen.

### 3.2.2 Geen uitbreiding derivatenportefeuille ABN AMRO 2009

ABN AMRO besluit na een gesprek op 3 maart 2009 en een brief van 8 mei 2009 geen verdere derivatenovereenkomsten meer aan te gaan omdat Vestia weigert de gevraagde informatie te leveren.<sup>158</sup>

Bij ABN AMRO is de heer Van der Zouw betrokken bij het gesprek met Vestia. Hij is Hoofd Trading Risk Management Nederland en verantwoordelijk voor de controle op wat er gebeurt op de handelsvloer. Vanuit die functie is hij betrokken bij Vestia. ABN AMRO maakt zich begin 2009 zorgen over de risico's die zij loopt met Vestia, zowel financieel als op het gebied van reputatie. Behalve de omvang en samenstelling van de portefeuille wil ABN AMRO weten hoe Vestia in elkaar zit qua bemensing, regels, procedures en toezicht. Wat Van der Zouw «verstandig» noemt (het voldoende cash en beleggingen achter de hand hebben) is volgens de regels van het WSW en het CFV overigens niet toegestaan.

*De heer **Van der Zouw**: «Toen viel ook op dat Vestia een van de corporaties was die flink moesten storten. Zij hadden op dat moment geen probleem met liquiditeit. Marcel de Vries was toen wel zo verstandig om voldoende cash en beleggingen achter de hand te houden om collateral calls te voldoen, maar de grootte van die collateral calls en die portefeuille was voor mij wel aanleiding om te zeggen: «Hé, waar zijn de heren van Vestia mee bezig? Wij hebben nu een portefeuille uitstaan en die vind ik al behoorlijk fors. Ik wil dus met die man praten». (...) Wat me toen al meteen niet beviel, was dat mijnheer De Vries een onemanshow was. Hij werd eigenlijk alleen gecontroleerd door mijnheer Staal, die alle confirmaties tekende. (...) Begin 2009 hebben wij dus al gezegd dat wij het allemaal wilden stopzetten. Wij hebben zelfs een brief gestuurd – die hebt u ook – waarin wij zeiden dat wij meer informatie wilden en dat wij wilden weten hoe de organisatie in elkaar stak, qua treasury en qua toezicht door de raad van commissarissen. Daarop hebben wij geen antwoord gekregen.»<sup>159</sup>*

Ook hier is het beeld van de betrokkenen van Vestia anders. ABN AMRO heeft in hun ogen vooral een probleem door de fusie met Fortis en de omvang van de portefeuille die hieruit is ontstaan. En niet een nadere risicoafweging. Ook hier speelt Vestia «powerplay» door te verklaren dan wel naar een andere bank over te stappen. Maar ook hier worden de contracten niet afgehandeld. ABN AMRO continueert de relatie met Vestia, maar gaat daarna geen nieuwe derivatenovereenkomsten meer aan. Wel vinden er nog enkele herstructureringen van de bestaande derivaten plaats. ABN AMRO is daarom wel – omvangrijk – onderdeel van de bankendeal in juni 2012.

<sup>158</sup> Brief ING aan Vestia, «Informatie-aanvraag», 8 mei 2009.

<sup>159</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Zouw, 18 juni 2014.

De heer **Staal**: «Bij ABN was het volgende aan de hand. ABN AMRO was op enig moment gefuseerd met Fortis. Vanuit het verleden heeft Vestia altijd met veel banken zaken gedaan. Eén daarvan was Fortis en één daarvan was ABN AMRO. Door het samenvoegen van de twee pakketten die wij hadden opgebouwd bij respectievelijk Fortis en ABN AMRO, heeft ABN AMRO gezegd dat zij eigenlijk een te grote positie naar onze kant toe hadden gekregen en dat zij daarom in de toekomst niet zo snel zaken met ons zouden doen, omdat ze op een gegeven moment interne spelregels hadden ten aanzien over de marges of ruimte waarbinnen je opereerde richting een klant.»<sup>160</sup>

De heer **De Vries**: «ABN AMRO had een probleem omdat door de fusie met Fortis de Vestia-portefeuille gewoon te groot werd. ABN AMRO zei dus: «wij kunnen in ieder geval geen nieuwe posities doen.» (...) Op zich kan ik dat begrijpen, maar ABN AMRO legde het probleem bij Vestia neer, terwijl ik zelf dacht: ja, maar wie fuseert er nou?»<sup>161</sup>

De heer **Wevers**: «ABN AMRO had volgens mij meer te maken met de fusie tussen ABN AMRO en Fortis en het volume dat zij hadden. Men wilde soms uit concurrentieoverwegingen al informatie hebben en dat is gewoon heel lastig.»<sup>162</sup>

### 3.2.3 Andere banken

In 2010 stuurt de Rabobank een brief aan Vestia met een iets andere, meer welwillende toon dan de eerdere brieven van de twee andere Nederlandse banken. Rabobank heeft maar een kleine portefeuille derivaten bij Vestia. Onder een aantal voorwaarden wil Rabobank graag meer zaken met Vestia doen en de derivatenlijn voor Vestia uitbreiden.

Vooraf wil Rabobank inzicht in de totale portefeuille van Vestia, de waardeontwikkeling, de overeengekomen drempelwaardes en een jaarlijkse verklaring van de accountant dat de leningen gehedged zijn en er geen sprake is van overhedge / speculatie. Bovendien wil de Rabobank een «break clause» opnemen bij overeenkomsten met een maximale looptijd van 40 jaar (na 20 jaar en vervolgens iedere 10 jaar).<sup>163</sup>

Voor de risico-inschatting van de Rabobank is het van belang niet alleen inzicht te hebben in de eigen portefeuille, maar ook in die van andere banken. Vestia wil niet ingaan op de voorwaarden die Rabobank stelt.

Deutsche bank heeft een andere manier om zekerheid te krijgen. Alle overeenkomsten worden voorgelegd aan het WSW. Van andere (buitenlandse) banken zijn geen stukken gevonden die wijzen op een kritische inschatting van de risico's en/of pogingen om inzicht te krijgen in de totale portefeuille bij Vestia. In paragraaf 2.3.4 is de handelwijze van Deutsche Bank nadrukkelijk aan de orde gekomen.

<sup>160</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

<sup>161</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>162</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.

<sup>163</sup> Brief Rabobank aan Vestia, «Derivatenlijn», 19 april 2010.

### 3.2.4 Brieven banken worden niet aan de rvc doorgestuurd

De rvc van Vestia wordt niet geïnformeerd over de zorgen die de banken uiten. Staal stuurt de brieven niet door aan zijn rvc. Voorzitter van de rvc de heer Kolthek zegt hierover in het openbaar verhoor:

De heer **Kolthek**: *«Wij hebben die brieven nooit gezien, nooit gekregen. We hebben er ook geen informatie over gekregen. U kunt begrijpen dat ik mij lichtelijk ontgoocheld voel doordat dit soort belangrijke informatie ons onthouden is. «Lichtelijk ontgoocheld» is nog een understatement. Het is natuurlijk best verschrikkelijk dat je dit soort relevante informatie niet onder ogen krijgt.»*<sup>164</sup>

Ook rvc-lid de heer Lugte spreekt hierover heldere taal:

De heer **Lugte**: *«Laat ik het zo formuleren: je voelt je wat belazerd.»*<sup>165</sup>

Het openbaar verhoor van de heer Staal geeft niet veel duidelijkheid over de achterliggende beweegredenen om de brieven niet aan de rvc door te sturen. Staal lijkt van mening te zijn dat hij de brief – in dit geval die van ING – ook niet door had moeten sturen:

De heer **Staal**: *«Er komen in brieven meer zaken op ons af die op zich door de organisatie zelf kunnen worden afgehandeld. (...) De brief was niet gericht aan de raad van commissarissen. De brief was gericht aan Vestia.»*<sup>166</sup>

### 3.3 Samenstelling en functioneren rvc Vestia

Vanaf 2004/2005 voert Vestia een zeer actief treasurybeleid en groeit de derivatenportefeuille eerst gestaag en uiteindelijk explosief. Als intern toezichthouder heeft de rvc de taak toezicht te houden op het treasurybeleid van Vestia. Het gaat hierbij niet alleen om de omvang en de risico's van de portefeuille, maar ook om het toezicht op een passende administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) bij Vestia. In deze paragraaf wordt ingegaan op de rol van de rvc.

De achtereenvolgende voorzitters en secretarissen zijn afzonderlijk in figuur 3.2 aangegeven, aangevuld met de commissarissen uit de periode 2002–2012.

<sup>164</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>165</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

<sup>166</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.



**Figuur 3.2** Overzicht van samenstelling rvc Vestia in de relevante periode

	Datum aantreden	Datum aftreden	Vanuit functie in de kernraad
<i>Voorzitters:</i>			
De heer Van Nimwegen	1 december 1992	20 mei 1996	12/1992 – 5/1996
De heer Remmerswaal <sup>1</sup>	1 december 1992	31 december 2000	5/1996 – 1/2001
De heer Noordanus	1 januari 2001	30 juni 2004	1/2001 – 6/2004
De heer Lugte <sup>2</sup>	1 december 1992	1 december 2010	1/2004 – 12/2005
De heer Kolthek	1 december 2005	1 maart 2012	12/2005 – 12/2011
De heer Molenaar	8 februari 2011	31 december 2012	12/2011 – 4/2012
<i>Secretarissen:</i>			
De heer Lugte	1 december 1992	1 december 2010	12/1992 – 12/2010
De heer Molenaar	8 februari 2011	31 december 2012	2/2011 – 12/2011
Mevrouw Baart	23 juni 2010	15 augustus 2012	12/2011 – 8/2012
<i>Overige relevante leden:</i>			
De heer Conijn	30 oktober 2000	1 mei 2005	
De heer Van Genugten	1 december 1992	24 november 2009	
De heer Hoekman	5 februari 2001	1 januari 2011	

<sup>1</sup> Remmerswaal volgde Van Nimwegen als voorzitter op sinds 20 mei 1996.

<sup>2</sup> Lugte was waarnemend voorzitter in de periode januari 2004 – december 2005.

De heren Lugte en Molenaar zijn zowel secretaris als voorzitter geweest, waarbij het voorzitterschap van de heer Lugte waarnemend was na het vertrek van de heer Noordanus. De heer Noordanus is vanaf januari 2004 geschorst geweest uit de rvc vanwege het voorzitterschap van een onderneming buiten Vestia, na juni 2004 is hij definitief afgetreden.<sup>167</sup>

### 3.3.1 Beperkte financiële kennis in de rvc

Vestia voert een actief en omvangrijk treasurybeleid, maar er zit gedurende een aantal jaren niemand met specifieke financiële kennis in de rvc. Dit is de periode van mei 2005 tot januari 2011, dus na het vertrek van de heer Conijn tot aan de komst van de heer Molenaar. Opmerkelijk is in dit verband de zelfverzekerde stelling van Staal in een interview in Cobouw onder de titel «*Financiën is onze corebusiness*». Als corporatie moet je volgens Staal qua financiële kennis buitengewoon goed onderlegd zijn. Dat is niet iedere volkshuisvester gegeven. «*Ik constateer een kennisverschil tussen Vestia en andere corporaties. Dan zeg ik het voorzichtig.*»<sup>168</sup>

De rvc constateert zelf wel dat het onvoldoende specifieke financiële kennis heeft. Begin 2011 neemt de heer Molenaar plaats in de rvc. Vanuit zijn achtergrond als partner/belastingadviseur bij Pricewaterhouse-Coopers en als zelfstandig ondernemer, vult hij deze kennisleemte op, zo meent de rvc.<sup>169</sup>

De Compliance & Governance Group (CGG) rapporteert in februari 2011 in opdracht van het CFV over het functioneren van Vestia en concludeert over de rvc: «*CGG heeft niet kunnen constateren dat de raad van commissarissen van Vestia daadwerkelijk invulling geeft aan de kritische*

<sup>167</sup> Het lidmaatschap van de rvc van de heren Lugte en van Genugten kent een korte onderbreking medio 2000. Niet bekend is wie in die periode secretaris van de rvc is geweest. Ook is niet bekend wie er secretaris was in de periode dat de heer Lugte waarnemend voorzitter was (januari 2004 – december 2005).

<sup>168</sup> Cobouw, «*Financiën is onze corebusiness*», 17 mei 2011.

<sup>169</sup> Verslag vergadering rvc Vestia, 8 februari 2011.



toezichthoudende taak.»<sup>170</sup> Zij beoordeelt de bestuurder als zeer dominant en ziet dat de rvc voor hem eerder een klankbord is dan een kritische toezichthouder. De rvc moet volgens CGG vooral kijken naar deskundigheid op het terrein van financiën en treasury. Naar aanleiding van een gesprek met de treasurer concludeert CGG dat zij er niet van overtuigd is dat het toezicht op de werkzaamheden door de treasurycommissie voldoende is en dat professionele kennis over treasury bij alle leden van de treasurycommissie aanwezig is (dat zijn Staal, Wevers, De Vries). Vestia werkt veelal informeel, maar louter de omvang vraagt volgens CGG al om meer formalisering van procedures en processen, zoals: vastlegging van de beslissingen van de bestuurder, vastlegging van bijeenkomsten en beslissingen van de treasurycommissie, aanstelling van een compliance officer en een interne accountant. Staal reageert met de opmerking dat de rvc niet zo sterk op de toezichthoudende taak hoeft in te zetten, «*omdat de checks & balances reeds in de organisatie zijn verankerd.*»<sup>171</sup> Ook de aanbeveling van CGG dat het bestuur uitbreiding behoeft wordt door Staal gepareerd. Hij schrijft in een reactie dat er door het sturingsmodel met sterke, zelfstandige bedrijven simpelweg niet voldoende te besturen is voor twee mensen.

De heer **Kolthek**: «*Wij dachten dat we met elkaar voldoende deskundigheid hadden om in ieder geval de juiste vragen te stellen rondom de financiële verslagen, de jaarrekening, het treasuryverslag, de managementrapportages et cetera. Na de financiële crisis van 2008 hebben we gezegd dat we toch behoefte hadden aan versterking op dat punt en dat wij graag iemand in de raad van commissarissen wilden hebben die nog meer financieel-economische kennis inbracht. Met name in 2009 werd dat wat pregnanter. Helaas heeft het nog tot 2010 [moet zijn 2011] geduurd voordat de heer Molenaar ons kwam versterken. We hebben steeds geprobeerd – dat is al begonnen in 2008 – om onze vraagstelling met name te richten op wat de financiële crisis betekende voor Vestia en voor de continuïteit van het bedrijf. Wanneer is het bedrijf in gevaar? Wanneer moeten bij ons de alarmbellen gaan rinkelen? Dat zijn vragen die eigenlijk in elke vergadering van de raad van commissarissen weer opnieuw zijn gesteld en waarop wij op dat moment in onze ogen bevredigende antwoorden kregen, gefiatteerd of gedekt door de accountant of door externe rapportages.*»<sup>172</sup>

De heer Lugte, op dat moment secretaris van de rvc, onderschrijft het verhaal van zijn voorzitter en komt met het aanvullende argument dat er ook aanvullende expertise ingehuurd kon worden, indien de financiële kennis te kort zou schieten. In zijn tijd gebeurt dit één keer, later niet meer omdat er geen aanleiding voor zou zijn. Ondanks de door de rvc zelf gesignaleerde tekortkomingen/kennisleemtes heeft deze zich niet door externe deskundigen bij laten staan.

De **voorzitter**: «*Op welke wijze beoordeelde de raad van commissarissen de risico's die bijvoorbeeld aan derivaten konden vastzitten?*»

De heer **Lugte**: «*Dat deden we op twee manieren: met het treasuryverslag en het verslag van de accountant.*»

De **voorzitter**: «*Had u de indruk dat de raad van commissarissen voldoende expertise had om dat te kunnen beoordelen?*»

<sup>170</sup> Rapportage Pilot Gedragsscan Vestia door Compliance & Governance Group, februari 2011.

<sup>171</sup> Rapportage Pilot Gedragsscan Vestia door Compliance & Governance Group, februari 2011.

<sup>172</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

De heer **Lugte**: *«In z'n samenstelling wel. (...) Gezamenlijk hadden wij voldoende basiskennis van derivaten. En als het nodig was dat er meer expertise zou moeten worden ingehuurd, bestond die mogelijkheid gewoon.»*<sup>173</sup>

De rvc van Vestia heeft geen auditcommissie. Een auditcommissie beoordeelt over het algemeen (minimaal) de financiële verslaglegging, risicobeheersing en interne controle binnen een organisatie. Daarnaast ziet ze toe op de naleving van de aanbevelingen van de accountant. Een auditcommissie had ook het gebrek aan financiële kennis kunnen compenseren door meer aandacht specifiek aan de derivatenportefeuille te schenken.

De heer **Kolthek**: *«Wij hebben het met elkaar in de raad van commissarissen wel over een auditcommissie gehad, maar er was niemand die daar echt voor voelde. Iedereen wilde toch betrokken blijven bij het financiële reilen en zeilen van Vestia. Daarbij was niemand zo superdeskundig op het gebied van financiën dat je daaromheen een auditcommissie kon vormen. De commissarissen wilden allemaal gemeenschappelijk die verantwoordelijkheid dragen en meepraten over dat gebeuren. Wij wilden dat niet delegeren aan twee mensen.»*<sup>174</sup>

Deze argumentatie is opvallend. Formeel blijft de voltallige rvc altijd verantwoordelijk en kan er geen sprake zijn van delegeren. Een auditcommissie – ook zonder een genoemde «superdeskundige» – zorgt voor extra voorbereiding en verdieping van de werkzaamheden van de rvc.

### 3.3.2 Geen opdrachtverlening aan de accountant

Binnen Vestia vindt de opdrachtverlening aan de accountant niet – zoals gebruikelijk – plaats door de rvc. De opdracht wordt verstrekt door Staal, de opdrachtformulering kwam van Wevers. Deze is ook de contactpersoon en het eerste aanspreekpunt voor de accountant.

Een belangrijk onderwerp waar de accountant zich bij Vestia over uit moet spreken, betreft het al dan niet juist opnemen van de waarde van de derivatenportefeuille in de jaarrekening; tegen kostprijs of reële waarde. Vestia maakt gebruik van «kostprijs-hedge-accounting» en neemt de derivaten tegen kostprijs op. Om dit te mogen doen is het van belang of aan de regels voor kostprijs-hedge-accounting wordt voldaan (zie voor uitleg kostprijs-hedge-accounting box 3.2).

Deloitte, in de persoon van de heer Klop, is al sinds 2000 de accountant van Vestia. Hij kondigt in de managementletter 2008 aan Staal een aanvullend onderzoek aan.<sup>175</sup> Deze managementletter verschijnt gelijk met de accountantsverklaring. Klop zet dan ook zijn handtekening onder de controleverklaring, zonder dat de uitkomsten van het aanvullend onderzoek beschikbaar zijn.

De heer Staal wenst echter niet te betalen voor het aanvullend onderzoek. Hij meent dat dit onderdeel uit zou moeten maken van de afspraken die over de controle van de jaarrekening gemaakt zijn. Bovendien vreest Staal

<sup>173</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

<sup>174</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>175</sup> Managementletter 2008, rapport, uitgebracht aan de stichting Vestia Groep, Deloitte, 25 mei 2009.

dat de adviseurs van Deloitte elders in de markt gebruik zouden maken van de «knowhow» van Vestia. Deze houding is typerend voor de houding van Vestia: het buiten de deur houden van criticasters en potentiële tegenkrachten.

De heer **Klop**: *«Het kwam erop neer dat hij zei: als je anders de controle niet kunt doen, moet het maar, maar ik wil die kosten niet betalen.»*<sup>176</sup>

De heer **Staal**: *«Mijn ervaring is dat er in het verleden vaker organisaties bij Vestia zijn geweest om bij ons dingen te controleren of te constateren. (...) Ik wilde niet dat de kennis die men opdeed bij Vestia, vervolgens commercieel werd ingezet zonder dat Vestia daar enig voordeel van zou genieten.»*<sup>177</sup>

### 3.3.3 Derivatenrapport is ondermaats

Een specialistisch onderdeel van Deloitte, Financial Advisory Services (FAS), voert het onderzoek uit naar (enkel) het toepassen van kostprijs-hedge-accounting en rapporteert op 11 augustus 2009 aan de heer Wevers. Wevers is ook degene die FAS inhuurt. De rapportage van Deloitte FAS geeft geen antwoord op de vragen die je zou mogen verwachten op basis van de managementletter 2008. Daarin werd verzocht om specifiek aandacht te geven aan *«de kwaliteit van de administratieve organisatie inzake treasury zowel qua procedures als de risicobeheersing inzake de door Vestia toegepaste derivaten»*.<sup>178</sup> De rapportage gaat echter enkel in op kostprijs-hedge-accounting. Toch gaat de rvc akkoord en accepteert de resultaten van het onderzoek. Er worden geen vragen gesteld over het niet nakomen van de toezeggingen en zij accepteert een rapportage over kostprijs-hedge-accounting in plaats van het verwachte onderzoek naar de hele derivatenportefeuille, inclusief administratieve organisatie, procedures, risicobeheersing et cetera.

De heer **Wevers**: *«Over 2008 en 2009 heb ik Deloitte Financial Advisory Services ingehuurd om ook te toetsen of het op een correcte manier gebeurde en of Vestia niet te veel derivaten had. De conclusie van Deloitte is in het kader van RJ 290 – de richtlijn 290 voor het jaarverslag heeft betrekking op financiële instrumenten.»*<sup>179</sup>

De heer **Kolthek**: *«Daar krijg je antwoorden op, afgedekt door de accountant, waaruit blijkt: jongens, het gaat goed; de problemen zijn beheersbaar, we monitoren het bijna dagelijks; bij dit soort kritische grenzen gaat er gevaar ontstaan. Nou, die kritische grenzen waren nog ver weg. Als raad van commissarissen krijg je dat soort informatie tot je. Daar moet je dan op vertrouwen.»*<sup>180</sup>

De heer **Lugte**: *«Kijk, Deloitte heeft in 2009 een onderzoek gedaan en in 2010. Nee, ik moet zeggen: in 2009. Ik weet in elk geval dat er twee rapporten zijn gekomen half 2009 en half 2010. Die rapporten heb ik niet gezien. Dat kan alleen maar betekenen dat er geen grote problemen*

<sup>176</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Klop, 13 juni 2014.

<sup>177</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

<sup>178</sup> Managementletter 2008, rapport, uitgebracht aan de stichting Vestia Groep, Deloitte, 25 mei 2009.

<sup>179</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.

<sup>180</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

*waren. Er waren geen problemen waarvan de accountant vond dat de raad van commissarissen daar kennis van moest nemen.»<sup>181</sup>*

De vraagstelling in het onderzoek en de reikwijdte van de rapportage speelt op hetzelfde moment dat er een meningsverschil bestaat tussen Staal en Klop over de betaling van het aanvullend onderzoek. Wellicht dat de uiteindelijke rapportage om die reden zo beknopt is. De rvc beroept zich op de goedkeuring door de accountant, maar lijkt niet te beseffen dat het onderzoek door de accountant slechts partieel antwoord geeft op de vragen en bovendien pas na de goedkeuring van de jaarrekening door de accountant tot stand is gekomen (zie verder paragraaf 3.4 over dit onderwerp).

### **3.3.4 Treasuryverslagen stellen de rvc gerust**

De belangrijkste informatie over treasury leest de rvc in het jaarlijkse treasuryverslag. Een rapportage die De Vries vanaf 2002 opstelt, waarin alle aspecten van treasury aan de orde komen (leningen, beleggingen, cashmanagement, renterisico) en waarin hij ook een vooruitblik op het komende jaar geeft. Dit verslag staat ieder jaar op de agenda in de eerste vergadering van de rvc. Tijdens de bespreking in de rvc is De Vries aanvankelijk niet zelf aanwezig, maar vanaf 2008 licht hij het verslag zelf toe in de vergadering.<sup>182</sup> De treasuryverslagen bevatten veel informatie, zoals de ontwikkeling van de leningen, de beleggingen, de derivatenportefeuille, de marktwaarde van de derivatenportefeuille en de rente. In die zin bood het document genoeg aanknopingspunten voor kritische vragen. Het WSW en het CFV kregen, op hun verzoek, deze verslagen zonder problemen toegestuurd door De Vries.

De heer **Staal**: *«Ik heb als organisatie alles altijd open en bloot aangereikt. Dat blijkt ook uit het feit dat de treasuryverslagen naar buiten gingen.»<sup>183</sup>*

De kritische vragen komen echter niet en de vragen die wel worden gesteld, beantwoordt De Vries simpelweg met *«Vestia is in control»* en *«we hebben de kredietcrisis zien aankomen»*.

De verschillende treasuryverslagen bevatten ook andere informatie die aanleiding vormt voor discussie met de rvc: *«de verwachting is dat de rente gaat stijgen»* (rentevisie), *«door het schrijven van opties heeft Vestia een premie ontvangen»* (niet toegestane producten), *«het blijft eigen geld, maar staat bij een bank op een spaarrekening»* (onjuiste voorspiegeling over bijstortingen bij banken). Uiteraard is de informatie uit de treasuryverslagen ook beschikbaar voor de accountant. Ook voor hem is dit blijkbaar geen aanleiding om de treasurer hierover te bevragen. Zodra financieel deskundigen naar de portefeuille kijken, zien zij dat er iets goed fout zit. Zie verder paragraaf 4.2 waarin het inventariseren van de derivatenportefeuille is beschreven.

De informatie uit de treasuryverslagen 2008, 2009 en 2010 staat hieronder gecombineerd met de informatie die bekend is uit de besprekingen in de rvc. Zie hoofdstuk 2 voor bespreking van eerdere treasuryverslagen.

<sup>181</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

<sup>182</sup> In 2004 is De Vries wel aanwezig, waarschijnlijk door de afwezigheid van Wevers.

<sup>183</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

In het treasuryverslag over 2008 staat dat zowel de leningenportefeuille (van 2,66 miljard euro naar 3,50 miljard euro) als de beleggingsportefeuille (van 158 miljoen naar 411 miljoen euro) spectaculair zijn gegroeid. De Vries noteert dat 2008 een bijzonder jaar was, waarin de gevolgen van de kredietcrisis erg zichtbaar werden. Hij stelt de rvc gerust: *«Vestia heeft de gevaren van de kredietcrisis zien aankomen. Het (...) werd snel duidelijk dat liquiditeit een grote rol zou gaan spelen. Er zou wel eens schaarste kunnen ontstaan. Vestia heeft daarom ook begin 2008 veel meer geld (600 miljoen euro) aangetrokken dan op dat moment feitelijk benodigd was. Op dat moment waren dat nog scherpe tarieven.»*

De derivatenportefeuille is nog harder gegroeid dan de leningenportefeuille. *«In 2008 is conform voorgaande jaren verder vormgegeven aan de beperking van het renterisico door het gebruik van derivaten. In totaal is voor circa 1,4 miljard euro ingedekt op de huidige leningenportefeuille en circa 2,6 miljard euro aan renterisico's ingedekt in de jaren 2009 tot en met 2025.»*<sup>184</sup> Voor het eerst wordt er in het treasuryverslag melding gemaakt van de marktwaarde van de derivaten. De positieve marktwaarde van 25 miljoen euro eind 2007 is een jaar later omgeslagen in een negatieve marktwaarde van 762 miljoen euro. Daarvan was op dat moment 255 miljoen gestort bij banken ter verpanding. In december 2008 is op een gegeven moment 418 miljoen euro verpand geweest in de vorm van een bijstortverplichting, maar op 21 januari 2009 was het nog maar 37 miljoen euro. Deze informatie is overigens ook in het openbare jaarverslag te lezen.

In de rvc wordt het treasuryverslag 2008 toegelicht door De Vries. De liquiditeitsrisico's zijn volgens De Vries beheersbaar door de afspraken die met de banken zijn gemaakt over het niet betalen van het eerste deel van de betalingsverplichtingen (zogenaamde thresholds) en doordat het WSW een swapfaciliteit in het leven heeft geroepen die zorgt voor extra financieringsruimte om aan eventuele aanvullende betalingsverplichtingen (hoger dan de drempelwaarden) te voldoen. De swapfaciliteit van Vestia is volgens De Vries 3,5 miljard euro. Hiermee zou de rente moeten dalen tot -3 procent (minus!) voordat Vestia in liquiditeitsproblemen komt. Bovendien stelt hij de rvc gerust: *«het blijft eigen geld, maar staat bij de bank op een spaarrekening»* en *«de verwachting is echter dat de lange rente de komende jaren erg gaat stijgen. De beweging is nu al ingezet. Het zou dus best kunnen zijn dat de banken bij Vestia geld moeten storten als verpanding in de toekomst»*. De vraag is of de door De Vries genoemde swapfaciliteit daadwerkelijk in het leven is geroepen. Het WSW spreekt een jaar later over een swaplimiet (zie box 3.1 in paragraaf 3.1.3).

De rvc is positief over het treasurybeleid. Het verslag laat zien dat er complimenten zijn, dat er veel vertrouwen is en dat de rvc van mening is dat ze zijn rol als toezichthouder waar kan maken. Over de heer Van Genugten noteert het verslag bijvoorbeeld: *«Hij heeft er alle vertrouwen in dat Vestia in control is bij de treasury. Ook als het gaat om alle risico's en onzekerheden.»*<sup>185</sup> Deze mening wordt gedeeld door de overige leden van de rvc.

Uit het treasuryverslag over 2009 blijkt een verdere groei van de leningenportefeuille (van 3,50 miljard euro naar 3,82 miljard euro) en van de beleggingsportefeuille (van 411 miljoen euro naar 513 miljoen euro). De

<sup>184</sup> Treasuryverslag 2008, memo aan de raad van commissarissen, 27 januari 2009.

<sup>185</sup> Notulen rvc Vestia over de bespreking van het Treasuryverslag 2008, 3 februari 2009.

derivatenportefeuille is in omvang ongeveer gelijk gebleven. Voor circa 1,1 miljard euro aan renterisico's is ingedekt op de huidige leningportefeuille en voor circa 2,9 miljard euro in de jaren 2010 tot en met 2031. De Vries schrijft: «In 2009 is het treasurybeleid iets aangepast om de gevoeligheid in de marktwaarde te verminderen.»<sup>186</sup> Opnieuw heeft Vestia derivaten met een negatieve marktwaarde laten doorzakken in leningen. In totaal gaat het om een waarde van 250 miljoen euro. Er is met meer banken zaken gedaan, waardoor het totaal van de thresholds is verhoogd. Van de 900 miljoen euro nieuwe financieringen is 700 miljoen euro tegen vaste tarieven afgesloten. Bij de meest gevoelige portefeuille, die van Deutsche Bank, is een groot deel van de derivaten met een lange looptijd tegengesloten en zijn er bij andere banken nieuwe derivaten aangegaan. En tot slot schrijft De Vries: «heeft Vestia gebruikgemaakt van de hoge volatiliteit (onzekerheid) in de markt. Door het schrijven van opties met lage strikes (uitoefenrente) binnen een jaar heeft Vestia veel premie ontvangen. Deze premie is verdisconteerd in lagere rentes bij bestaande swaps dan wel hogere rentes bij receiverswaps. (...) Een groot deel van de geschreven opties [geschreven swaptions] zijn teruggekocht tegen een veel lagere premie om het risico van levering uit te sluiten. Hiermee is een winst gerealiseerd van circa 60 miljoen euro die in de loop van de jaren in de verlies- en winstrekening terecht komt.» De negatieve marktwaarde van de derivaten is eind 2009 circa 149 miljoen euro, een verbetering van circa 613 miljoen euro. Eind 2009 was 47 miljoen euro gestort bij banken ter verpanding, een jaar eerder was dat nog 255 miljoen.

In de rvc-vergadering geeft De Vries een toelichting op het treasuryverslag 2009. In de notulen van deze rvc-vergadering staan hierover de volgende twee passages:

*«De voorzitter [Kolthek] vraagt of Vestia de risico's voldoende beheerst. De heer De Vries bevestigt dit. Door voldoende kredietlijnen bij diverse banken en door de obligaties loopt Vestia slechts een beperkt liquiditeitsrisico. Als bijvoorbeeld de rente scherp daalt, stijgen de obligaties in waarde. Op die wijze dempen we de risico's in belangrijke mate. Overigens moet de rente op een niveau van minus drie procent komen, wil Vestia in de liquiditeitsproblemen komen.»*

*«De heer Dijkhuizen complimenteert de heer De Vries voor de behaalde resultaten en de heldere uitleg. Wel maakt de heer Dijkhuizen de opmerking dat de treasury een vak apart is en niet alle technische termen voor hem volledig duidelijk zijn. (...) De voorzitter bedankt de heer De Vries voor zijn heldere uitleg.»*<sup>187</sup>

Niemand vraagt De Vries wat de consequenties zijn van het schrijven van opties en de winst die hiermee behaald wordt. Hier moet immers een risico tegenover staan. Het schrijven van opties kan ook als doel hebben om verliezen uit het verleden goed te maken. Maar ook hier vraagt de rvc niet naar.

Uit het treasuryverslag over 2010 blijkt dat zowel de leningenportefeuille (van 4,33 miljard euro naar 5,06 miljard euro) als de beleggingsportefeuille (van 513 miljoen euro tot 972 miljoen euro) opnieuw spectaculair zijn gegroeid. De Vries noteert dat 2010 een turbulent jaar was, waarin de gevolgen van de kredietcrisis oversloegen naar een landencrisis. Maar, hij is niet voor één gat te vangen: «Vestia heeft de gevaren van de kredietcrisis en de landencrisis zien aankomen. (...) De landencrisis gaf eigenlijk

<sup>186</sup> Treasuryverslag 2009, memo aan de raad van commissarissen, 26 januari 2010.

<sup>187</sup> Notulen rvc Vestia over de bespreking van het Treasuryverslag 2008, 3 februari 2009.



weer mogelijkheden om Vestia voor de toekomst nog beter te positioneren. Dit kon ook doordat de randvoorwaarden zijnde liquiditeit nog beter waren geregeld dan in 2008. (...) Tevens is de achtervang van het WSW bij liquiditeitstekorten duidelijker geworden dan voorgaande jaren. (...) In 2010 is conform voorgaande jaren verder vormgegeven aan de beperking van het renterisico door het gebruik van derivaten. Vooral in de periode 2025 tot en met 2060 is de rente in 2010 historisch laag. (...) Vestia heeft in 2010 juist in die periode veel payerswaps afgesloten. (...) In totaal is voor circa 1,1 miljard euro ingedekt op de huidige leningportefeuille en circa 4,9 miljard euro aan renterisico's ingedekt in de jaren 2009 tot en met 2040. (...) De rentecurve lag ultimo 2010 ongeveer 0,3% lager dan ultimo 2009 en de volatiliteit lag ultimo 2010 hoger dan ultimo 2009. Dit resulteert in een lagere marktwaarde.»<sup>188</sup> De negatieve marktwaarde van de derivaten is eind 2010 circa 558 miljoen euro. Eind 2010 was 123 miljoen euro gestort bij banken ter verpanding, een jaar eerder was dat nog 47 miljoen.<sup>189</sup>

### 3.3.5 Financieel statuut 2011 zonder kritiek vastgesteld

Het financieel statuut van 2002 bevat geen risicokader. In het financieel statuut 2011 is dat niet veranderd, al wordt in dat document wel melding gemaakt van liquiditeitsrisico's: hiervoor dienen kasposities te worden aangehouden en de risico's moeten dagelijks worden gemonitord. Oud-directeur financiën & control de heer Wevers zegt hierover:

De heer **Wevers**: «Er zijn weinig risicokaders geformuleerd. (...) In ieder geval dat er geen overhedge is. Dat is het eerste punt. Het tweede punt is de basispuntgevoeligheid; hoe gevoelig ben je ten aanzien van renteontwikkelingen? Op enig moment was de basispuntgevoeligheid 10 miljoen. Dat is ook besproken door de treasurycommissie. Dat was te hoog. Wij wilden die terugbrengen naar maximaal 5 à 7 miljoen. Dat is met name gekoppeld aan de vraag hoeveel middelen je beschikbaar hebt om onderpand, dus margin calls, aan banken te betalen op momenten waarop de rente daalt. Dat zijn eigenlijk de twee belangrijkste kaders die gedefinieerd zijn. (...) Achteraf gezien was de basispuntgevoeligheid, de gevoeligheid voor renteontwikkeling, substantieel hoger dan het getal dat de heer De Vries noemde.»<sup>190</sup>

Het financieel statuut 2011 is opgesteld door De Vries. Hij beschrijft dan ook zelf de kaders voor zijn eigen werkzaamheden. Het aangepaste financieel statuut laat een verruiming van de handelingsvrijheid voor De Vries zien. Zo staat er in dat er in tijden van (historisch) lage rente méér renteaftspraken worden gemaakt, is de regel geschrappt dat open posities niet zijn toegestaan, is tevens de vermelding geschrappt dat (ingewikkelde) derivaten pas kunnen worden gekocht wanneer de organisatie de werking en risico's volledig overziet, is in die gevallen de toestemming van de treasurycommissie niet meer nodig, is de verplichting van een tweede handtekening geschrappt en is de frequentie van de bijeenkomsten van treasurycommissie verminderd van 4 à 5 keer naar «meerdere keren» per jaar.

<sup>188</sup> Treasuryverslag 2010, memo aan de raad van commissarissen, 26 januari 2011.

<sup>189</sup> De commissie heeft geen verslaglegging aangetroffen over de bespreking van het treasuryverslag van 2010 op 8 februari 2011.

<sup>190</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.



Zoals eerder naar voren kwam bij de bespreking van de praktijk van het treasurybeleid, was het zogenaamde vierogenprincipe ook in het statuut van 2002 al niet goed geregeld (zie paragraaf 2.2.4). Bij het aangaan van de derivatenovereenkomsten handelt De Vries alleen. Pas achteraf ziet Staal de zogenaamde confirmation, maar dan zit Vestia al vast aan de overeenkomst. De door Wevers genoemde tussentijdse controle is een puur administratieve controle, niet een controle op de beoogde werking van het derivaat of de risico's die ermee genomen worden.

De heer **Wevers**: «Vanuit de backoffice wordt getoetst of wat er van de bank is ontvangen, ook is wat De Vries heeft aangegeven, en dan wordt er getekend door de heer Staal. Dat is het tweede paar ogen. Het is niet het vierogenprincipe bij het sluiten van de deal (...) We hadden het net over de frontoffice en de backoffice. Een uitbreiding van de frontoffice had inderdaad de mogelijkheid gegeven om letterlijk vier ogen te organiseren op het moment van de dealmaking.»<sup>191</sup>

### 3.4 De werkzaamheden door accountants

#### 3.4.1 Verslaglegging over 2008

De externe accountant in 2008 is de heer Klop, partner bij Deloitte en daarnaast binnen het kantoor verantwoordelijk voor de dienstverlening aan alle woningcorporaties. Klop is al vanaf 2000 de controlerend accountant bij Vestia.

Vestia past vanaf 2008 kostprijshedge-accounting toe en vanaf 2008 is het daarbij verplicht om de (negatieve) marktwaarde op te nemen in de toelichting op de jaarrekening.<sup>192</sup>

#### **Box 3.2 Kostprijshedge-accounting**

Op 1 januari 2008 treedt de aangepaste richtlijn RJ 290 «Financiële instrumenten» in werking. Derivaten worden tegen de reële waarde (marktwaarde) op de winst- en verliesrekening verantwoord, tenzij een organisatie kiest voor verantwoording door middel van hedge-accounting en de derivatenportefeuille voldoet aan de voorwaarden die daarvoor gelden. Bij kostprijshedge-accounting kan dan worden volstaan met waardering tegen kostprijs, die bij rentederivaten vaak nihil is. Volgens de internationale regels (IFRS) is alleen waardering tegen reële waarde mogelijk. De hedge-accountingvereisten zijn veel minder streng dan de vereisten onder IFRS. Zo kan bijvoorbeeld worden volstaan met generieke hedge-documentatie en een beperkte toets van de effectiviteit. Essentieel is dat waardeveranderingen van het afgedekte instrument (een lening) en het afdekkingsinstrument (een renteswap) in overeenstemming met elkaar zijn gebracht («matching»). Derivaten met open posities, geschreven swaps en derivaten met een valuta-component zijn voorbeelden van producten die niet voor kostprijshedge-accounting in aanmerking komen. Overigens moet een corporatie wél jaarlijks de marktwaarde van de derivatenportefeuille in de toelichting van het jaarverslag melden.

<sup>191</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.

<sup>192</sup> Beide staan los van elkaar, maar de renteval, het toepassen van kostprijshedge-accounting en het verplicht opnemen van de negatieve marktwaarde in de toelichting op de jaarrekening komen samen in de jaarrekening over 2008.

Een eenvoudig voorbeeld: je koopt iets dat bij aanvang precies nul euro waard is, maar door de renteontwikkelingen vervolgens steeds meer of minder waard kan worden. Volgens de regels voor kostprijs-hedge-accounting mag je de nul euro als aanschafwaarde in de boeken opnemen. Volgens internationale normen (IFRS) moet je steeds in de boeken opnemen wat het op dat moment ook echt waard is. Voor Vestia zou dit betekend hebben dat iedereen direct had gezien dat de portefeuille honderden miljoenen in de min stond in plaats van op nul euro.

Vestia kiest voor kostprijs-hedge-accounting, waardoor de negatieve marktwaarde buiten de winst- en verliesrekening blijft en niet wordt gezien door mensen die niet op de hoogte zijn van deze regels.

De accountant geeft in de managementletter 2008 aan dat hij een onderzoek naar de derivaten zal laten uitvoeren: *«Voor de controle van de jaarrekening 2008 is de derivatenportefeuille een specifiek aandachtspunt voor Deloitte. Gezien de omvang (materieel belang) en de specifieke materie vinden wij het noodzakelijk om specialisten van Deloitte hiervoor in te zetten. Deze zullen de waardering van de derivaten steekproefsgewijs controleren en vaststellen of de koppeling door Vestia van de derivaten aan kasstromen aan de formele eisen voldoet. Wij zullen u informeren over hun bevindingen. Vanuit onze rol als accountant hebben wij de specialisten gevraagd specifiek aandacht te besteden aan de kwaliteit van de administratieve organisatie inzake treasury zowel qua procedures als de risicobeheersing inzake de door Vestia toegepaste derivaten.»*<sup>193</sup>

Eerder is al uiteengezet dat de accountantsverklaring over 2008 wordt afgegeven voordat de resultaten van een onderzoek naar de derivatenportefeuille bekend zijn (zie paragraaf 3.3.3). De accountantsverklaring 2008 én de managementletter 2008 – waarin het onderzoek wordt aangekondigd – zijn namelijk van dezelfde datum (25 mei 2009).

Het enige onderzoek dat uiteindelijk plaatsvindt, is het onderzoek naar het correct toepassen van kostprijs-hedge-accounting. Het gaat in het geheel niet in op de kwaliteit van de administratieve organisatie, noch op procedures als de risicobeheersing.

Deloitte FAS stelt in haar zeer summiere, slechts drie pagina's tellende rapportage van 11 augustus 2009 de volgende zaken vast:

- er is (generieke) hedge-documentatie aanwezig en deze is in overeenstemming met de vereisten van RJ 290;
- het gebruik van kostprijs-hedge-accounting past binnen het treasury-beleid;
- afgedekte posities en gebruikte financiële instrumenten ter hedging passen binnen RJ 290;
- de afgedekte toekomstige verwachte kasstromen zijn onderbouwd;
- hedge-effectiviteit wordt gemeten, periodiek en in ieder geval per balansdatum;
- kasstromen van de hedging instrumenten zijn niet groter dan die van de posities die zijn gehedged.<sup>194</sup>

<sup>193</sup> Managementletter 2008. Rapport uitgebracht aan de stichting Vestia Groep te Rotterdam, Deloitte, 25 mei 2009.

<sup>194</sup> Brief Deloitte FAS aan Vestia, «Rapport van bevindingen m.b.t. kostprijs-hedge-accounting», 11 augustus 2009.

FAS geeft op geen enkele wijze aan hoe zij tot deze bevindingen komt. Nergens is te lezen hoe de derivatenportefeuille, al dan niet steekproefsgewijs, is geanalyseerd. Nergens is te lezen hoe is bepaald of de hedge-relatie effectief is. Alleen al het feit dat geschreven receiver swaptions, die Vestia al vanaf 2005 in groeiende aantallen in portefeuille heeft, per definitie niet voor hedge-accounting in aanmerking komen, doet vermoeden dat de analyse niet grondig noch compleet is geweest. Deels wordt dit ook aangegeven in het rapport, doordat de «reikwijdte van de opdracht» is ingeperkt: «Aangezien wij slechts verslag doen van feitelijke bevindingen uit hoofde van de overeengekomen werkzaamheden betekent dit dat aan onze rapportage geen zekerheid kan worden ontleend omtrent de getrouwheid van de bij het uitvoeren van de overeengekomen werkzaamheden verkregen cijfermateriaal en toelichtingen daarop».<sup>195</sup> De feitelijke bevindingen staan daarmee ook op losse schroeven.

Dit is ook de conclusie van de toezichthouder voor de accountantssector, de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De heer Everts, bestuurslid van de AFM, gaat in zijn openbaar verhoor in op de controles door de heer Klop.

De heer **Everts**: «De heer Klop had namelijk gesignaleerd dat de derivatenpositie een significant risico inhield. Hij vond zelf dat hij niet in staat was om de juistheid en de volledigheid van die positie te beoordelen. (...) Daar heeft hij dus een derivatendeskundige van Deloitte bij gehaald. (...) Men kan er ernstige twijfels bij hebben of het rapport juist is. In het rapport trok men in ieder geval de conclusie dat een en ander er netjes in stond en dat het via de kostprijs hedge-accounting van de balans van de jaren 2008 en 2009 af mocht blijven. Daar heeft Klop op gesteund. De vraag is echter of hij in goed vertrouwen op dat rapport mocht steunen. (...) Wij vinden dat die deskundigheid bij hem heeft ontbroken.»<sup>196</sup>

### 3.4.2 Verslaglegging over 2009

Ook voor het verslagjaar 2009 is de heer Klop de externe accountant. Hij heeft echter al wel aangekondigd dat het zijn laatste jaar zal zijn. De interne regels van Deloitte bepalen namelijk dat hij niet langer de controlerend accountant mag zijn bij Vestia. Vestia besluit vervolgens om ook buiten Deloitte op zoek te gaan naar een nieuwe accountant.

De heer **Klop**: «De geest van onafhankelijkheid is toch dat je een frisse blik krijgt. (...) Dat was voor mij een reden om te zeggen: ik stop in 2009. Dat heb ik in 2007 aangekondigd, dus dat wist ik. Ik wist bij de controle 2008 en 2009 dat dat mijn laatste jaren waren. Dat heb ik besproken bij Vestia. Die waren daar niet blij mee. Die zeiden: ja, dan gaan wij aanbevelen. Ik zeg: dat moet je dan maar doen, maar ik stop ermee.»<sup>197</sup>

De managementletter 2009 van Klop (d.d. 14 mei 2010) verschijnt dat jaar in tegenstelling tot de managementletter 2008 wél voordat de accountantsverklaring getekend wordt (op 30 juni 2010).

<sup>195</sup> Brief Deloitte FAS aan Vestia, «Rapport van bevindingen m.b.t. kostprijs hedge-accounting», 11 augustus 2009.

<sup>196</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

<sup>197</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Klop, 13 juni 2014.

In de managementletter geeft Klop aan dat Vestia de risico's en achtergronden van haar actieve treasurybeleid adequaat toelicht in de jaarrekening. «*Vestia heeft een actief treasurybeleid. De administratieve organisatie hieromtrent voldoet aan de te stellen eisen.*» In een voetnoot staat echter ook dat de administratieve organisatie slechts is onderzocht voor zover dit in het kader van het oordeel over de jaarrekening 2009 relevant is. De tegenstelling met de aankondiging van het (niet uitgevoerde) onderzoek in de managementletter 2008 is groot. Een jaar eerder is het nog nodig om specifiek aandacht te besteden aan de procedures en de risicobeheersing van de administratieve organisatie inzake treasury. In de managementletter 2009 suggereert Klop wederom dat hij aandacht besteedt aan de administratieve organisatie en wederom vindt dit slechts heel beperkt plaats. Klop beoordeelt de «spreadsheet» van De Vries maar signaleert geen fouten. Everts van het AFM is een andere mening toegedaan (zie paragraaf 2.2.4).

De heer **Everts**: «*U hebt het gehad over het spreadsheet van mijnheer De Vries. Mijnheer Klop zei volgens mij dat het een heel uitgebreid spreadsheet was met veel tabellen en achterliggende dingen. Wij hebben ook naar dat spreadsheet gekeken voor onze klacht tegen mijnheer Noorlander. Het telt niet door! Er zitten echt gewoon telfouten in. Er staat bovendien een heel aantal derivaten niet in. We hebben geconstateerd dat het spreadsheet gewoon incorrect, onjuist en onvolledig is.*»<sup>198</sup>

Klop constateert daarnaast in de managementletter dat: «*de Treasury- & Controlmanager een grote mate van vrijheid heeft inzake de treasuryactiviteiten*» en dat er «*op zowel niveau van de bestuurder, directeur Financiën & Control als de Raad van Commissarissen voldoende «tegenwicht» moet worden geboden*». Klop geeft aan dat dit middels het treasurystatuut, de treasurycommissie en de aangebrachte scheiding tussen de front- en de backoffice is geregeld. Let wel, de front- en backoffice bestaan in de praktijk uit De Vries en een administratief medewerker. Klop adviseert enkel om de formele besluitvorming in de treasurycommissie te autoriseren door het ondertekenen van de verslagen van de treasurycommissie. Saillant detail is verder dat de accountant werkzaamheden heeft uitgevoerd om de frauderisico's te analyseren, maar «*geen aanleiding heeft om het controleplan aan te passen in verband met mogelijke frauderisico's.*»<sup>199</sup> Later zal blijken dat hij hiermee de mogelijke fraude door De Vries over het hoofd heeft gezien.

Ook over de derivatenportefeuille van 2009 voert Deloitte FAS een onderzoek uit, gericht op het toepassen van kostprijs-hedge-accounting.<sup>200</sup> De rapportage volgt op 20 augustus 2010 en gaat wederom in op de aanwezigheid van hedge-documentatie, de regels voor het toepassen van kostprijs-hedge-accounting, de onderbouwing van toekomstige kasstromen, de hedge-effectiviteit en het vaststellen dat Vestia niet «overhedged» is. Alles is in orde, zo concludeert Deloitte FAS. Evenals bij de controle over de jaarrekening 2008, verschijnt de rapportage van de specialisten van Deloitte FAS overigens pas na de handtekening op de controleverklaring.

<sup>198</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

<sup>199</sup> Managementletter 2009. Rapport uitgebracht aan stichting Vestia Groep te Rotterdam, Deloitte, 14 mei 2010.

<sup>200</sup> Brief Deloitte FAS aan Vestia, «Report on agreed upon procedures and observations with respect to cost price hedge accounting under RJ 290», 20 augustus 2009.

### 3.4.3 Klachten tegen de heer Klop bij de Accountantskamer

Ondanks tekortkomingen in de controlewerkzaamheden over 2008 en 2009, dient de toezichthouder AFM geen klacht in bij de Accountantskamer tegen de heer Klop van Deloitte.<sup>201</sup>

De heer **Everts**: *«Daarvoor hadden we een paar overwegingen. De eerste is dat we al een boete hadden opgelegd aan Deloitte vanwege het gebrek aan kwaliteit van de controle van onder anderen mijnheer Klop. Verder hebben wij overwogen dat Deloitte maatregelen heeft genomen ten aanzien van de heer Klop in de zin dat hij uitgeschreven was uit het register en dus niet meer als extern accountant opereerde en dat er intern bij Deloitte veel werk is verricht in de zin van trainingen en dergelijke om het op een hoger niveau te krijgen. Wij richten ons op de accountantsorganisatie. (...) Er lagen twee andere tuchtklachten. Wij vonden eerlijk gezegd dat de controle van de heer Klop lang niet zo slecht was als die van mijnheer Noorlander [controlerend accountant van accountantsorganisatie KPMG, die de jaarrekening 2010 controleerde]. Bij mijnheer Noorlander hebben we dan ook onze middelen ingezet om daar de onderste steen boven te krijgen. Zoals ik al zei: mijnheer Klop had een externe derivatendeskundige laten aanhaken. Dat hij dat zelf niet genoeg heeft geverifieerd, valt hem te verwijten, maar hij heeft in ieder geval ingezien dat hij dat zelf niet kon en, denk ik, daar ook te veel op vertrouwd. (...) Dat wil dus, zoals ik net al zei, niet zeggen dat het helemaal spic en span was in zijn controle. Maar voordat je een uitspraak van de Accountantskamer krijgt, die een berisping of een schorsing inhoudt, moet er echt veel aan de hand zijn.»<sup>202</sup>*

Vestia zelf dient wel een klacht in bij de Accountantskamer over de controle van de jaarrekeningen 2006 tot en met 2009. Deze klacht wordt voor wat betreft de jaarrekeningen 2006 t/m 2008 door verjaring niet-ontvankelijk verklaard. Hierdoor beoordeelt de Accountantskamer niet de werkzaamheden van de heer Klop over de jaarrekening 2008; het jaar van de zo belangrijke renteval (zie paragraaf 3.1), het jaar dat Vestia voor het eerst kostprijs-hedge-accounting toepast, het jaar dat de regelgeving hierover verandert en het jaar dat Klop zegt onderzoek uit te laten voeren naar de derivatenportefeuille, maar dit slechts heel beperkt doet. Klop zelf beroept zich erop dat hij door de Accountantskamer in het gelijk gesteld is en verwijst derhalve naar de uitspraak van de Accountantskamer over 2009:

De heer **Klop**: *«Deze vraag is ook aan de orde geweest in de procedure die Vestia tegen mij gevoerd heeft bij de rechtbank die gespecialiseerd is in de controle van de jaarrekeningen. Alle drie die punten zijn ook daar aan de orde geweest. Daar heb ik het uitvoerig gedocumenteerde verweer gevoerd, dat ook gehonoreerd is door de Accountantskamer, dat wij deze controles in toereikende mate gedaan hebben. Waar moet je aan denken bij «in toereikende mate»? Ik word ingehuurd om een oordeel te geven bij de jaarrekening. Niet meer, niet minder. Ik moet beoordelen of de jaarrekening een getrouw beeld geeft. That's it. Alles wat ik eromheen doe, moet passen in die doelstelling. Als wij het hebben over het beoordelen van de administratieve organisatie of wat dan ook, dan is dat*

<sup>201</sup> De controle van de jaarrekening van woningcorporaties heeft sinds boekjaar 2009 de status van «wettelijke controle», waarmee de accountantscontrole ook onder toezicht van de AFM is komen te vallen.

<sup>202</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

*allemaal in het licht van de vraag of de jaarrekening een getrouw beeld geeft, ja of nee.»<sup>203</sup>*

Vestia, maar ook Stichting Onderzoek Bedrijfs Informatie (SOBI), dienen beide daarnaast een klacht in gericht op de controle van de jaarrekening 2009. Deze klachten worden wel behandeld door de Accountantskamer, maar ongegrond verklaard.<sup>204</sup>

De kern van de klacht van Vestia is dat Klop geen goedkeurende verklaring had mogen afgeven voor de jaarrekening over 2009, omdat in die jaarrekening ten onrechte voor alle afgesloten derivaten kostprijs-hedge-accounting is toegepast in de verslaglegging. Dit is ook de mening van de latere interim-bestuurder, de heer Erents.

De heer **Erents**: *«Wij vonden dat zowel KPMG [Noorlander] als Deloitte [Klop] niet alert genoeg was geweest in de controle. We vonden een aantal dingen niet goed. Ten eerste had de accountant wat betreft de administratieve organisatie en de interne beheersing een opmerking moeten maken over het feit dat een treasuryportefeuille van tientallen miljarden werd beheerd door één persoon met iemand die hem assisteerde, en dat dat de hele AO/IC was. Bij een financiële instelling zouden er een risicomanagementafdeling en een compliance-afdeling zijn geweest. Dan was daar een mens of tien bij betrokken geweest. Daar heeft de accountant geen opmerking over gemaakt. Ten tweede vonden wij dat de waardering in de jaarrekening niet klopte. De verliezen in de portefeuille werden gezien als een hedge op leningen, maar als je keek naar de omvang van de portefeuille en naar de variabele leningen die ertegenover stonden, kun je die niet als een hedge zien. Ten derde stond al een aantal jaren in het jaarverslag van Vestia – dus niet in de jaarrekening maar in het jaarverslaggedeelte – dat de rente met 3% kon zakken zonder dat Vestia daar last van had. We hebben allemaal gezien dat Vestia daar heel veel last van heeft gehad. Als dat in het jaarverslag staat, had de accountant toch minimaal eens moeten vragen: goh, laat me nou eens de berekeningen en de scenario's zien waarop jullie hebben gebaseerd dat een rentedaling van 3% niet leidt tot de situatie waarin Vestia is terechtgekomen. Als accountant ben je niet verantwoordelijk voor het jaarverslag maar wel voor de strekking in het jaarverslag van de financiële gegevens.»<sup>205</sup>*

De Accountantskamer oordeelt dat: *«Vestia steeds en volledig op de hoogte is geweest van de staat van haar administratieve organisatie en interne beheersing omtrent de door haar afgesloten rentederivaten, de (on)mogelijkheden de aan die rentederivaten verbonden risico's te volgen en de wijze en de grond voor verslaglegging van die derivaten.»* Wel acht de Accountantskamer de stelling van Vestia dat de meer complexe rentederivaten niet voldoen aan de voorwaarden voor kostprijs-hedge-accounting verdedigbaar, maar verbindt hieraan geen conclusie omdat ook de keuze voor kostprijs-hedge-accounting door de heer Klop in haar ogen verdedigbaar en aanvaardbaar is. Daarvoor is volgens de Accountantskamer redengevend dat Vestia de risicobeperking op portefeuille-niveau beoordeelt (wat is toegestaan) en dat een door de betrokken accountant ingeschakelde deskundige tot een instemmend oordeel komt. De heer Klop hoefde in de ogen van de Accountantskamer *«ook niet te*

<sup>203</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Klop, 13 juni 2014.

<sup>204</sup> Uitspraak Accountantskamer, 12/1524 Wtra AK en 12/2306 Wtra AK, 19 augustus 2013.

<sup>205</sup> Verslag openbaar verhoor met de heer Erents, 12 juni 2014.



*twijfelen aan het oordeel van Vestia dat het gebruik van de meer complexe derivaten paste binnen het toen geldend financieel statuut van Vestia.»<sup>206</sup>*

Door de verjaring van de klacht over de controle over de jaarrekening 2008 is door de Accountantskamer niet beoordeeld in hoeverre de controle in 2008 ook een voldoende deugdelijke grondslag had. Er bestaat hierover twijfel. Er bestaan duidelijke verschillen tussen de rapportages van Deloitte FAS over 2008 en 2009. Bovendien blijft de vraag onbeantwoord of hetgene Klop heeft aangegeven in zijn managementletter 2008 wel voldoende vervolg heeft gekregen. Het jaar 2008 was door de nieuwe regels die van kracht werden en door de renteval een bijzonder jaar. Klop wijst op de noodzaak van het inzetten van deskundigen van Deloitte FAS, maar suggereert met zijn opmerkingen in de managementletter een andere vraagstelling aan de deskundigen, een vraagstelling die zich niet beperkt tot het toepassen van kostprijs-hedge-accounting. Hiermee is de rvc mogelijk op het verkeerde been gezet, maar met de rvc waarschijnlijk ook andere actoren in het maatschappelijk verkeer, zoals (buitenlandse) banken en toezichthouders. Zie paragraaf 6.5.4 voor een overzicht van de klachten bij de Accountantskamer.

#### **3.4.4 Verslaglegging over 2010**

In 2010 vindt er een accountantswissel plaats bij Vestia. De heer Klop van Deloitte vertrekt en KPMG levert in de persoon van de heer Noorlander de nieuwe accountant. Deze opvolger voert nauwelijks zelfstandig onderzoek uit naar de derivatenportefeuille van Vestia, maar geeft op 31 mei 2011 desondanks een goedkeurende verklaring over de jaarrekening van Vestia. Noorlander stelt geen managementletter op over het jaar 2010, er waren volgens hem geen majeure managementletterpunten.<sup>207</sup> Dit is opmerkelijk gezien de omvang en de groei van de derivatenportefeuille in 2010 en de stijging van zowel de leningen als de beleggingen. De AFM is heel kritisch over de controle door Noorlander:

*De heer Everts: «We hebben ook geconstateerd dat de steekproef die vervolgens door mijnheer Noorlander werd genomen, 10 uit 356 contracten, zijnde de meest recente en de meest plain vanilla contracten, volgens hem als uitkomst had: oké, dat is goed. Hij heeft echter op geen enkele manier de moeilijkere contracten, de structured elementen, de swaptions en wat al niet allemaal, gecontroleerd. Daar is dan echt iets wezenlijks aan de hand en dat is de reden waarom ik zei: de controle van de heer Noorlander is vele malen slechter geweest dan die van mijnheer Klop.»<sup>208</sup>*

Op 26 april 2012 trekt KPMG haar controleverklaring voor de jaarrekening 2010 van Vestia in. Op basis van een aanvullend onderzoek zijn bij KPMG twijfels gerezen of alle derivatentransacties op een juiste wijze in de jaarrekening 2010 zijn verwerkt. De voorlopige uitkomst van dit onderzoek wijst uit dat in de jaarrekening mogelijk ten onrechte kostprijs-hedge-accounting is toegepast.<sup>209</sup> KPMG ontnemt Noorlander een week later zijn tekenbevoegdheid. In de zomer van 2012 vertrekt hij als partner bij

<sup>206</sup> Uitspraak Accountantskamer, 12/2221 Wtra AK, 19 augustus 2013.

<sup>207</sup> Wel was hij op de hoogte van de punten uit de managementletter over 2009 (overdracht door de heer Klop).

<sup>208</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

<sup>209</sup> RelFocus, integrated view on FY 2012/2013; reputational issues, KPMG, 31 december 2013.



KPMG. BDO is vanaf de controle op de jaarrekening van 2011 de nieuwe accountant van Vestia. In deze jaarrekening neemt BDO tevens het «foutenherstel» over 2010 mee.<sup>210</sup>

### 3.4.5 Klachten tegen de heer Noorlander bij de Accountantskamer

Voor de beoordeling van de controles door Noorlander volstaat een verwijzing naar de uitspraak van de Accountantskamer. De Accountantskamer beoordeelt drie klachten, zowel de toezichthouder voor de accountantssector AFM, Vestia zelf als SOBI dienen klachten in.<sup>211</sup>

De verwijten van de AFM houden in dat de accountant heeft nagelaten:

1. de juistheid en volledigheid van de derivaten van Vestia vast te stellen;
2. de juistheid van de waarderingmethode van de derivaten vast te stellen;
3. de juistheid en volledigheid van de toelichting in de jaarrekening vast te stellen;
4. in de controle gebruik te maken van specifieke deskundigheid op het gebied van derivaten.

Alle verwijten van de AFM worden gegrond bevonden. De controle vond volgens de AFM plaats aan de hand van een beperkte steekproef van slechts elf derivatencontracten (op een totaal van 365 derivatencontracten in 2010), waarvan er uiteindelijk tien daadwerkelijk in de controle zijn verwerkt. Bovendien zou het hierbij gaan om de minder risicovolle derivatenovereenkomsten. Noorlander baseert zijn oordeel ten aanzien van kostprijshedge-accounting volledig op rapportages van Deloitte. Noorlander heeft bij de Accountantskamer erkend dat hij geen specifieke kennis heeft over derivaten en dat dit ook niet in zijn controleteam aanwezig was.

De conclusie van de Accountantskamer is: *«Bij alle verwijten is komen vast te staan dat de betrokken accountant onvoldoende aan vastlegging van zijn controlewerkzaamheden heeft gedaan en dat hij niet over voldoende en geschikte controle informatie heeft beschikt. De accountant heeft daardoor de controle van de jaarrekening 2010 met onvoldoende diepgang en met een onvoldoende professioneel-kritische instelling gepland en uitgevoerd. Het gevolg daarvan is dat hij een goedkeurende accountantsverklaring in het maatschappelijk verkeer heeft gebracht zonder dat daarvoor een deugdelijke grondslag kan worden vastgesteld.»*<sup>212</sup>

De accountantskamer geeft op basis van de klachten aan Noorlander een «berisping». De AFM vindt dit een mild oordeel, maar maakt haar eigen afweging om niet in hoger beroep te gaan. Belangrijk voor de AFM is vooral dat de heer Noorlander niet langer is ingeschreven in het register en bovendien niet langer werkzaam is bij KPMG.

De heer **Everts**: *«Ja, dat [de berisping] was mager. Als u wilt dat ik meer inhoudelijk iets zeg over waarom het daar misging, kan dat. Het was dus mager in de zin dat wij vonden dat een schorsing meer op zijn plaats was.»*

<sup>210</sup> Nieuwsbericht website Vestia, 22 juli 2013.

<sup>211</sup> Uitspraak Accountantskamer, 12/2221 Wtra AK, 19 augustus 2013.

<sup>212</sup> Uitspraak Accountantskamer, 12/2221 Wtra AK, 19 augustus 2013.

*Tegelijkertijd heeft de Accountantskamer – er liepen drie uitspraken parallel: Vestia, SOBI en de AFM – ons op alle punten gelijk gegeven. Alleen heeft de Accountantskamer daarbij wel overwogen – dat is heel expliciet verwoord in de uitspraak – dat in deze casus een berisping gepast is, gelet op de publieke commotie, het feit dat die mijnheer al is uitgeschreven uit het register en niet meer bij KPMG werkzaam is et cetera. De Accountantskamer heeft ook expliciet gezegd dat anders een schorsing gerechtvaardigd zou zijn. Dat was voor ons reden om eens goed te kijken of we dit een goede uitspraak vonden. Uiteindelijk was het de uitkomst van onze afweging om wel even in hoger beroep te gaan om te voorkomen dat KPMG en Noorlander zelf in hoger beroep zouden gaan tegen onze klacht. Zij hebben dat hoger beroep uiteindelijk ingetrokken en wij hebben dat toen terstond ook gedaan, omdat wij vonden dat de overwegingen van de Accountantskamer die van hen zijn, maar dat wij wel op alle punten gelijk hebben gekregen. Deze mijnheer zou dus, ook met een berisping, niet snel meer op onze radar komen. Daarmee was het voor ons afgedaan.»<sup>213</sup>*

### **Box 3.3. Onderzoek AFM naar jaarrekeningcontrole bij woningcorporaties**

De crisis bij Vestia heeft ertoe geleid dat de AFM een onderzoek heeft uit laten voeren naar de kwaliteit van de jaarrekeningcontrole bij woningcorporaties door de vier grootste accountantsorganisaties.<sup>214</sup>

De vier betrokken accountantsorganisaties zijn in februari 2012 door de AFM gevraagd eerst intern onderzoek te verrichten naar de controles bij woningcorporaties. Op basis hiervan heeft de AFM beoordeeld of er voldoende kwaliteitsmaatregelen zijn.

Het onderzoek laat zien dat de vier grootste accountantskantoren verhoogde aandacht hebben voor de controles bij woningcorporaties. Twee van de vier kantoren hadden al maatregelen genomen voordat de crisis bij Vestia bekend werd. Eén kantoor heeft maatregelen genomen, maar relatief laat en bij één accountantskantoor zijn kwaliteitsmaatregelen ingezet, maar verricht de AFM nog nader onderzoek naar de kwaliteit van de interne dossieronderzoeken.

Toch is er blijvende aandacht nodig voor accountantscontroles. Het specifieke onderzoek naar controles bij woningcorporaties volgde op een onderzoek van de AFM naar controles door de grootste vier kantoren uit 2010 (niet specifiek bij woningcorporaties).<sup>215</sup> Dit onderzoek en de herhaling hiervan in 2014 kende vernietigende conclusies. De AFM kwalificeert in 2014 45 procent van de controles als onvoldoende.<sup>216</sup>

<sup>213</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

<sup>214</sup> AFM (2012), «Rapport naar aanleiding van AFM-onderzoek naar wettelijke controles bij woningcorporaties», 11 december 2012.

<sup>215</sup> AFM (2010), «Rapport algemene bevindingen kwaliteit accountantscontrole en kwaliteitsbewaking», 1 september 2010.

<sup>216</sup> AFM (2014), «Uitkomsten onderzoek kwaliteit wettelijke controles Big 4-accountantsorganisaties», 25 september 2014.

### 3.4.6 Discussie verslagleggingsregels en controle

Tijdens verschillende openbare verhoren is ingegaan op het al dan niet toestaan van kostprijs hedge-accounting. De AFM is voorstander van het aansluiten bij de internationale regels, de International Financial Reporting Standards (IFRS), die kostprijs hedge-accounting niet toestaan. Ook de financieel toezichthouder CFV heeft inmiddels die mening.

De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) heeft een andere mening en heeft geen bezwaren tegen kostprijs hedge-accounting mits de regels juist worden toegepast:

- er moet sprake zijn van een (effectieve) hedgerelatie en voor het niet-effectieve gedeelte van een hedge dient het derivaat altijd te worden getoetst op eventuele lagere reële waarde;
- verliezen op ineffectieve hedgerelaties moeten onmiddellijk worden geboekt en verantwoord;
- er gelden zware eisen aan de toelichting waarin dient te worden uitgezet of en hoe kostprijs hedge-accounting is toegepast, inclusief een detaillering van de posities waarop deze betrekking heeft;
- het beleid en de keuzes die gemaakt zijn ten aanzien van de instrumenten, moeten uiteengezet worden in de toelichting.

Bovendien zijn er volgens de RJ meer landen die afwijken van de internationale IFRS-regels.

De heer **Everts**: *«We zien gewoon dat als iets niet in de balans staat – en de accountant controleert tegenwoordig vaak balansgericht – het niet meteen op de radar van risico's staat bij de accountant. Misschien nu wel door Vestia, maar het is nog niet standaard. Ik denk dat je het opnemen op de balans van zowel je positie in de vorm van «welke kredieten heb je lopen?» als ook de wijze waarop je je rente door middel van een hedge hebt ingedekt, los van elkaar moet laten zien. Waarom? Omdat het niet gewoon een lening met een vaste rente is. Dat proberen de verkondigers van de kostprijs hedge-accounting ons wel duidelijk te maken: dat is toch zeker hetzelfde? Of je nu een lening hebt met een variabele rente en een hedge erop waardoor het een vaste rente wordt of je hebt een lening met een vaste rente: het zou hetzelfde zijn, net zoals u en ik een hypotheek kunnen afsluiten met 10, 20 of 30 jaar vast of niet. Maar dat is het niet. Het is echt wat anders. De rente kan bijvoorbeeld tussentijds veranderen. Dat is in heel veel contracten mogelijk. Dus de variabele rente gaat wel heen en weer. Wat ook het geval kan zijn, is dat je tussentijds misschien het product verkoopt waarvoor je de lening heb afgesloten of dat je vervroegd gaat aflossen. Dat zijn allemaal redenen waarom uiteindelijk het deel dat je gehedged hebt niet meer aansluit bij je leningenportefeuille. Als je eenmaal die methode hanteert – je kunt dat op verschillende manieren doen – dan wek je de indruk dat het altijd een-op-een aansluit, wat volstrekt niet het geval is.»<sup>217</sup>*

De heer **Van der Moolen**: *«Er stond bijvoorbeeld niets in [in de jaarstukken] over basispuntgevoeligheid, wat toch een belangrijk punt is. Wij hebben in Nederland toegestaan dat wij kostprijs hedge-accounting deden. Ik had graag gezien dat we gewoon IFRS hadden gevolgd. Dan waren dit soort dingen ook veel helderder in de jaarrekening opgeschreven dan met kostprijs hedge-accounting is gebeurd.»<sup>218</sup>*

<sup>217</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

<sup>218</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

De derivatendeskundigen van CapitaD kijken vanuit een risicoperspectief naar het al dan niet toestaan van kostprijshedgeaccounting.

De heer **Werner**: *«Patrick [van der Wansem] heeft op een gegeven moment gezegd: jongens, we gaan niet naar accountants luisteren, want die hebben een andere pet op en bekijken dit op een andere manier. Ik moet zeggen dat wij verbaasd waren over de Nederlandse regels. Ik heb het idee dat de internationale IFRS-regels nauwkeuriger zijn. Die bepalen bijvoorbeeld dat je niet mag stapelen, het ene product op het andere zetten, en dat er een nauwkeurige relatie moet zijn tussen onderliggende producten. In ieder geval blijkt er in de Nederlandse accountancyregels een bepaalde mogelijkheid te bestaan om toch te hedgen zonder echt te hedgen.»*<sup>219</sup>

De heer **Van der Wansem**: *«De RJ 290, een term die al eens is gevallen in de verhoren, regelt dat in Nederland. Die kent een soepele toepassing van wat men dan hedging noemt. Daarbinnen hebben de accountants de RJ 290 bij de corporaties – niet alleen bij Vestia – ook nog eens heel soepel toegepast. Wij konden ons vanuit een risicoperspectief geen voorstelling maken van een manier waarop je wat hier is gebeurd, als hedging kon aanmerken. Accountants zijn natuurlijk boekhouders en in eerste instantie geen risicomangers, maar ze zouden dat wel moeten zijn. Die invulling wordt wel van hen verwacht.»*<sup>220</sup>

Niet alleen de verslagleggingsregels kunnen aangepast worden, maar ook de controle erop. Bij de controle is de AFM voorstander van het opschalen van de wettelijke controle die nu van toepassing is, naar een (strengere) controle voor organisaties van openbaar belang.<sup>221</sup>

De heer **Everts**: *«Eigenlijk vinden we dat heel veel van dit soort sectoren, die met publiek geld gefinancierd worden en een groot maatschappelijk belang hebben, ook onder die kwalificatie moeten vallen. Dit houdt in dat de interne kwaliteitsborging binnen de accountantsorganisaties op een hoger niveau komt en dat ze bij ons op de radar staan. Als je een accountant bent met een OOB-vergunning, moet je je namelijk inschrijven bij de AFM als je wettelijke controles doet. Het betekent ook dat het iets extra's vergt in ons toezicht. We houden nadrukkelijker toezicht op een organisatie van openbaar belang. Je bent dan verplicht te voldoen aan de scheiding tussen controle en advies en je moet de roulatie na, straks, tien jaar in acht nemen. Daarnaast moet je een audit committee hebben. Dat zijn allerlei waarborgen die, wat ons betreft, heel goed kunnen helpen voor de sector.»*<sup>222</sup>

### **3.5 De Minister is lovend over Vestia**

#### **3.5.1 Waarschuwing: Belastingdienst**

Op 12 maart 2010 uit de Belastingdienst in een gesprek met medewerkers van het ministerie en van het CFV haar zorgen over verbanden tussen de onderwereld en de corporatiesector. De Belastingdienst geeft in het gesprek aan heel geïnteresseerd te zijn in de treasurer van Vestia, want de

<sup>219</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

<sup>220</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

<sup>221</sup> Dat zijn nu bijvoorbeeld de beursgenoteerde ondernemingen, de banken, de kredietinstellingen en de verzekeraars.

<sup>222</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

dienst vindt: «het maar niks dat een corporatie zelfstandig opereert op de beurs en allerlei transacties kan uitvoeren die misschien wel onder de noemer *witwastransacties* gezien kunnen worden.»<sup>223</sup>

De medewerker van het CFV maakt zich minder ongerust: «De Vries werkt behoorlijk zelfstandig, maar hij opereert niet in zijn eentje, hij wordt door treasurycommissie Vestia voor belangrijke transacties en bijzondere constructies afgedekt alvorens te handelen». Toch is ook hij niet helemaal gerust en concludeert dat de derivatenhandel en de risico's die worden gelopen, aandachtspunten moeten zijn in het derivatenonderzoek van het CFV. Hierbij speelt volgens hem de vraag: «Of Vestia inmiddels een soort bankactiviteit is gaan ontwikkelen die niet in proportie staat met hetgeen de taak als sociale huisvester vergt». Want: «het aangaan van geldtransacties alleen voor het verdienen van geld is niet passend en uiterst risicovol. Met name de handel in derivaten.»<sup>224</sup>

Dit signaal van de Belastingdienst over treasurer De Vries is niet opgepakt door de Minister. In het verhoor met de plaatsvervangend directeur Woningmarkt, de heer Schaap, is dit aan de orde geweest.

De heer **Bashir**: «In dat gesprek wordt melding gemaakt van een kasbeheerder die zelfstandig handelingen op de beurs uitvoerde. Dat is toen niet door uw ministerie opgepakt?»

De heer **Schaap**: «Nee, daar weet ik niets van. (...) Ik herinner het mij in ieder geval helemaal niet. Het heeft ook tot niets geleid.»<sup>225</sup>

Ook lijkt het CFV niets te doen met het signaal. Het CFV levert informatie aan voor de jaarlijkse oordeelsbrief en hierin is niets over de riskante treasuryactiviteiten van Vestia opgenomen.

### 3.5.2 Oordeelsbrief 2009

Jaarlijks formuleert de Minister oordeelsbrieven per corporatie op basis van de eigen door de corporatie aangeleverde gegevens en onderzoek van het CFV.

De oordeelsbrief 2009 over de prestaties van Vestia in 2008 (van 29 november 2009) van Minister Van der Laan is positief. Enkele dingen vallen op:

- Standaard positief oordeel over financiële positie. Treasurybeleid wordt genoemd, maar enkel in relatie tot continuïteitsoordeel: «Ik ben tot het oordeel gekomen dat uw corporatie – Vestia – een zodanig financieel beleid en beheer heeft gevoerd dat het voortbestaan, zonder rekening te houden met de effecten van de voorgenomen activiteiten, in financieel opzicht is gewaarborgd.»
- De oordeelsbrief bevat geen opmerkingen over nevenactiviteiten van Vestia die niet zijn toegestaan. Over de nevenactiviteiten van Vestia wordt alleen melding gemaakt over «Villa Heerlijkheid» (lunchroom in de wijk Hoogvliet, bijdrage aan «leefbaarheid»). Vestia mag het vastgoed verhuren, maar mag het personeel van de lunchroom niet in dienst nemen.

<sup>223</sup> Bezoekverslag Overleg Belastingdienst / CFV / BZK inzake SGGB en Vestia, 12 maart 2010.

<sup>224</sup> Bezoekverslag Overleg Belastingdienst / CFV / BZK inzake SGGB en Vestia, 12 maart 2010.

<sup>225</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schaap, 25 juni 2014.

- Waarschuwing over de kwaliteit van de gegevenslevering door Vestia.<sup>226</sup>

De negatieve marktwaarde van de derivatenportefeuille van 762 miljoen euro in de toelichting op de jaarrekening wordt niet opgemerkt door het CFV en hiermee ook niet door de Minister. Minister Van der Laan gaat in het openbaar verhoor in op de standaard zinsnede in de oordeelsbrief en legt de oorzaak van dergelijke positieve citaten bij «het systeem»:

De heer **Van der Laan**: *«Als het systeem je immers niet in staat stelt om dat volledig te beoordelen, dan moet je zo'n zin dus eigenlijk niet schrijven, want het zegt zo weinig. Dat is wat ik nu zeg. Als ik daar als Minister een paar jaar later mee geconfronteerd werd, had ik misschien wel consequenties verbonden aan de erkenning dat u gelijk hebt dat zo'n brief heel weinig zegt en dus eigenlijk niet had moeten worden geschreven. Daar ben je immers verantwoordelijk voor.»*<sup>227</sup>

### 3.5.3 Brief corporatieronde 2010

In 2009 voeren de accountmanagers van het ministerie 100 gesprekken met individuele corporaties: de zogenaamde «corporatieronde». Deze gesprekken voert Minister Van der Laan in. Hiermee tracht hij meer inzicht in een corporatie te krijgen. De accountmanager van het ministerie voert ook een gesprek met Vestia.

De Minister stuurt Vestia per brief de terugkoppeling. De brief (van 8 oktober 2010) bevat een beschrijving van de onderwerpen die aan de orde zijn gekomen.<sup>228</sup> De brief aan Vestia is ondertekend door de opvolger van Van der Laan, Minister Van Middelkoop, die gedurende een korte periode tussen Van der Laan en Donner bewindspersoon is op het departement.

De brief verschijnt 1,5 maand voor de oordeelsbrief 2010 en is qua inhoud en toon wederom positief over het treasurybeleid van Vestia. De heer Van Dam, voormalig voorzitter van de rvc van het WSW, haalt in zijn openbaar verhoor deze brief aan:

De heer **Van Dam**: *«Er werd ook gesproken over de houding van Staal: waar bemoei je je eigenlijk mee? Op 8 oktober 2010 schrijft de Minister van Volkshuisvesting een beoordelingsbrief aan Vestia. Daarin komt de volgende zin voor: «Door actief treasurybeleid heeft u tijdig financiële middelen kunnen aantrekken tegen ook nog eens zeer gunstige voorwaarden». Moet u zich voorstellen: Staal zit, met deze brief in zijn zak, aan tafel met de WSW-bestuurder, die tegen hem zegt: «Wij willen dat je je derivatenportefeuille vermindert»; en Staal denkt: ga toch fietsen, ik heb net een brief van de Minister gekregen waarin ik word gecompimenteerd! Dát zijn de feiten.»*<sup>229</sup>

Van Dam vergist zich door te stellen dat het hier gaat om een «beoordelingsbrief», maar het punt is helder: de Minister is positief over Vestia, maar dit oordeel is niet gebaseerd op de feitelijke situatie. Dit type brieven

<sup>226</sup> Oordeelsbrief 2009. Oordeelsbrief over prestaties in 2008 van Minister Van der Laan aan Vestia, 29 november 2009.

<sup>227</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Laan, 2 juli 2014.

<sup>228</sup> Brief corporatieronde 2010. Brief van Minister Van Middelkoop aan Vestia, 8 oktober 2010.

<sup>229</sup> Verslag openbaar verhoor de heer Van Dam, 20 juni 2014.



(oordeelsbrieven en terugkoppeling corporatieronde) spoort niet aan tot een onafhankelijke kritische beoordeling door andere partijen. Overigens onthefte een dergelijke brief niemand van zijn eigen verantwoordelijkheid; Vestia niet, de rvc niet, de accountant niet en ook het WSW niet.

### 3.5.4 Oordeelsbrief 2010

De heer Donner, vanaf oktober 2010 Minister, oordeelt in de oordeelsbrief 2010 (29 november 2010) hetzelfde over de prestatie van Vestia in 2009 op het gebied van treasury als in de oordeelsbrief 2009. Enkele dingen vallen op:

- Ook Minister Donner gebruikt het standaard positieve oordeel over de financiële positie: «Ik ben tot het oordeel gekomen dat uw corporatie – Vestia – een zodanig financieel beleid en beheer heeft gevoerd dat het voortbestaan, zonder rekening te houden met de effecten van de voorgenomen activiteiten, in financieel opzicht is gewaarborgd.»
- In de brief van Donner staan een aantal opmerkingen over nevenactiviteiten die niet (onder MG-circulaire 2001-26) zijn gemeld of niet zijn toegestaan. *«Ik constateer dat uw accountant in het assurance rapport inzake het volkshuisvestingsverslag heeft opgemerkt dat u de regels voor de meldingsplicht betreffende nevenactiviteiten niet altijd heeft nageleefd»*. Het gaat om activiteiten die onder zijn voorgangers zijn gestart, of zelfs volledig tot stand zijn gekomen. *«Ik verzoek u tevens om in het vervolg meer zorgvuldig de regels van de meldingsplicht in acht te nemen zodat de door de regelgeving gewenste beoordeling of uw activiteiten passen binnen de gestelde kaders niet wordt belemmerd.»*<sup>230</sup>

Hoewel de negatieve marktwaarde van de derivaten eind 2009 omvangrijk is (149 miljoen euro), vormt het bedrag noch de fluctuatie van 613 miljoen euro ten opzichte van 2008 (762 miljoen euro) reden om hier een opmerking over te maken in de oordeelsbrief. Ook in 2009 is het bedrag in de toelichting op de jaarrekening blijkbaar niet opgemerkt of op waarde ingeschat.

## 3.6 WSW krijgt maar geen inzicht in de portefeuille

### 3.6.1 Vestia leent veel

De leningenportefeuille van Vestia groeit in hoog tempo: van 1,9 miljard euro eind 2004, naar 2,4 miljard euro eind 2006, naar 3,5 miljard euro eind 2008 en 4,8 miljard euro eind 2010.

In juni 2009 neemt de borgingscommissie van het WSW het besluit dat Vestia meer informatie inzake derivaten dient aan te leveren voor verdere facilitering. Er bestaan bij het WSW nog steeds onzekerheden over de derivatenpositie en de handelwijze van Vestia, ondanks een rapport van de accountant. De Vries heeft het WSW wel aangeboden zijn systemen te laten zien. De risicomanager van het WSW doet het voorstel om een bezoek aan Vestia te brengen, samen met een externe deskundige om op deze manier wel inzage te krijgen. Het WSW geeft aan dat het vermoeden terecht is, dat geld dat bedoeld was voor investeringen en herfinancieringen, gebruikt is om de cash calls van banken op te kunnen vangen.<sup>231</sup>

<sup>230</sup> Oordeelsbrief 2010. Oordeelsbrief over prestaties in 2009 van Minister Donner aan Vestia, 29 november 2010.

<sup>231</sup> Notulen borgingscommissie WSW, 31 augustus 2009.



### 3.6.2 Vestia geeft geen inzicht in haar derivatenportefeuille.

In 2009 schrijft het WSW in zijn jaarverslag 2008: «*Het toenemend gebruik van derivatenvolumes door corporaties is als een systeemrisico te beschouwen.*»<sup>232</sup> Eind 2008 zijn ze om die reden overgegaan tot een specifieke opvraging bij corporaties om de derivatenposities goed te kunnen monitoren. Van Vestia heeft het WSW slechts een deel van de derivatenportefeuille ontvangen, met name de swaps. In februari 2009 vraagt WSW om meer informatie. Vestia is zeer terughoudend en weigert de aanvullende informatie te verstrekken, herinnert de manager investor relations van het WSW zich:

De heer **Rink**: «*De enige keer dat wij de gegevens van Vestia tussendoor ontvangen hebben, was in de situatie van december 2008. Als ik het me goed herinner, was de heer De Vries op dat moment in Londen, maar dat hoorden we achteraf. Toen hebben we de backoffice, die hier ook besproken is, gevraagd: lever ons de derivatenportefeuille aan, want we moeten weten of Vestia op dit moment liquiditeitsproblemen heeft. Toen hebben we een overzicht gekregen van de derivatenportefeuille, die toen overigens substantieel kleiner was dan de bedragen waarover we het nu hebben.*»<sup>233</sup>

Ook als de «derivatentool» in 2010 geoperationaliseerd is, een middel waarmee WSW overzicht tracht te krijgen in de portefeuille van een individuele woningcorporatie, blijft Vestia weigerachtig bij het leveren van gegevens.

De heer **Rink**: «*Nou ja, goed, wat ik nog kan reconstrueren uit wat ik ben tegengekomen, is dat ze het op een of andere manier voor elkaar kregen om die portefeuille niet aan te leveren. Een van de motieven was, voor zover ik het kan terughalen, dat ze zeiden: die derivatentool kan alleen payer swaps «handelen». Dat vonden we overigens op dat moment nog enigszins acceptabel – zo'n tool moet je ook ontwikkelen – omdat meer dan 90% van alle swaps die afgesloten werden door corporaties, payer swaps waren. Dat waren reguliere plain vanilla swaps, dus in principe was er qua potentie niks aan de hand. Zij hadden alleen een anders samengestelde portefeuille, was het verhaal, die je er toch niet in kwijt kon.*»<sup>234</sup>

De weigerachtige houding richting het WSW houdt Vestia vol tot het moment dat de crisis uitbreekt.

De heer **Rink**: «*Daarna [na 2009] is die tot eind 2011 niet integraal aangeleverd aan het WSW.*»<sup>235</sup>

Op het 25-jarige WSW-jubileumcongres op 1 april 2009 neemt de heer Van Dam afscheid als voorzitter van de rvc van het WSW. Tijdens de borrel waarschuwen de heren Werner en Van der Wansem van CapitaD hem over het gebruik van derivaten door corporaties. Dit naar aanleiding van een presentatie door Marcel de Vries (waar deze ingaat op een ingewikkeld product: twee tegenover elkaar staande «constant maturity swaps»). De reactie van Van Dam is naar verluidt dat het WSW alles onder controle heeft.

<sup>232</sup> Jaarverslag WSW 2008.

<sup>233</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Rink, 18 juni 2014.

<sup>234</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Rink, 18 juni 2014.

<sup>235</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Rink, 18 juni 2014.

De heer **Werner**: *«Ik denk dat hij niet begreep of er niet meteen van overtuigd was dat dat een gevaarlijk product was. Wij kregen als antwoord dat het WSW alles onder controle had. Ik kan mij enigszins voorstellen dat derivaten niet de specialiteit zijn van de heer Van Dam.»*<sup>236</sup>

Later maken Werner en Van der Wansem een afspraak bij het WSW om daar hun zorgen te delen. Ze spreken met Van der Post, Rink en Terheggen, ook in de hoop er een opdracht uit te slepen en komen er dan achter dat er bij het WSW onvoldoende kennis is om de producten waarover De Vries het had te beoordelen, laat staan dat ze alles onder controle zouden hebben zoals Van Dam zei.

De heer **Bashir**: *«Vervolgens hebt u verteld dat u zorgen had. Wat was de reactie aan de overkant van de tafel?»*

De heer **Werner**: *«Door de tijd heen hebben wij weinig reactie gekregen. Wij zagen natuurlijk ook iets van wellicht een opdracht om ze de educatie te geven van hoe het dan wel zat.»*

De heer **Bashir**: *«Zegt u hiermee dat het kennisniveau niet voldoende was aan de overkant van de tafel, bij het Waarborgfonds?»*

De heer **Werner**: *«Absoluut niet, nee.»*<sup>237</sup>

### **3.6.3 WSW stelt toch faciliteringsvolume voor 2009 en 2010 beschikbaar**

In oktober 2008 besloot de borgingscommissie van het WSW het eerder beperkte faciliteringsvolume alsnog vrij te geven, op voorwaarde dat Vestia de aangegane verplichtingen en risico's uit hoofde van derivaten en beleggingen duidelijk zou aangeven.

In juni 2009 overlegt de borgingscommissie tijdens de jaarlijkse herbeoordeling over het vrijgeven aan Vestia van faciliteringsvolume voor de jaren 2009 en 2010. Vestia voldoet niet aan de eerder gestelde voorwaarde, want de corporatie levert alleen een gecumuleerd overzicht van de derivaten, onder andere naar type en globale looptijden. De informatie over de marktwaarde is niet anders dan het enkele bedrag dat in het treasuryverslag staat. De risicomanager van het WSW herkent wel de risico's van de derivatenportefeuille. Hij leest in het treasuryverslag dat Vestia claimt 53,9 miljoen euro te hebben bespaard met de gemiddelde betaalde rente van 3,96 procent – in vergelijking met de sectorrente van 5,5 procent, maar beseft dat de risico's veel groter zijn omdat hij op de hoogte is van de omvang van de margin calls van december 2008 (255 miljoen euro).»<sup>238</sup>

De waarschuwing van de (eigen) risicomanager blijkt niet voldoende. Het WSW informeert Vestia in de jaarlijkse brief over de resultaten van de herbeoordeling.<sup>239</sup> Het WSW verlangt dat Vestia de beleggingsportefeuille en effectenportefeuille van 744 miljoen euro ultimo 2008 afbouwt. Daarnaast blijkt dat Vestia het volledige bedrag aan borgbare financiering in 2008 en 2009 al heeft aangetrokken. De facilitering van leningen voor volgende jaren stelt het WSW afhankelijk van:

- de ontvangst van een toelichting op het toekomstige derivatenbeleid;
- een analyse van de bestaande derivatenportefeuille;

<sup>236</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

<sup>237</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

<sup>238</sup> Notulen borgingscommissie WSW over Vestia, 23 juni 2009.

<sup>239</sup> Brief WSW aan Vestia over kredietwaardigheid en faciliteringsvolume, 2 juli 2009.

- per kwartaal een actueel overzicht van de derivatenportefeuille.

De heer **Van der Post**: «Tijdens de herbeoordeling heb ik gezegd dat die derivatenportefeuille op tafel moest komen en dat men anders geen borging zou krijgen. De heer Staal heeft toen gezegd dat hij het met die voorwaarde niet eens was en dat hij de heer Van der Post wilde spreken. Nou, dat kon. Ik ben dus op 4 augustus 2009 ten kantore van Vestia in gesprek gegaan met de heer Staal. Ik heb gezegd: Als jij een faciliteringsvolume, borging, wilt krijgen van het WSW, moeten wij inzicht hebben in de derivaten. Ik kreeg een zeer geruststellend verhaal te horen waaruit bleek dat het allemaal goed was, dat er niets was waarover we ons druk moesten maken. Ik zei dat ik daarvan graag het bewijs wilde hebben. Toen zei de heer Staal dat hij een prachtig rapport had liggen van Deloitte. Hij zei dat je, als je dat las, je zou zien dat het daar allemaal goed geregeld was. Nou, dat was het bekende Deloitte-verhaal van drie pagina's. Dat hebben wij geanalyseerd. Dat was een beetje geruststellend, omdat de conclusie was dat er een hedge zat tussen de derivatenportefeuille en de leningen en dat daarover via kostprijshedge-accounting verantwoording werd afgelegd. Maar dat was niet de informatie die ik wilde hebben.»<sup>240</sup>

In november 2009 is er dan eindelijk een analyse van de derivatenportefeuille van Vestia, door Triple A Risk Finance in opdracht van het WSW.<sup>241</sup> Vestia heeft 209 derivaten, van 19 typen. De hoofdsom is 4,3 miljard euro netto en 7,1 miljard euro bruto.<sup>242</sup> De aangeleverde informatie is onvoldoende om een afdoende risicoanalyse te maken. Het roept bij het WSW wel vragen op over: 1. de negatieve hoofdsom bij de receiver swaps (zijn het eigenlijk payer swaps?), 2. of de payer swaptions zijn geschreven/verkocht aan de bank en 3. welke partij eigenlijk de opties bezit bij de swaps met optionaliteiten. Bij de overige producten is de waardering complex en alleen uit te voeren door gespecialiseerde bedrijven/banken.

De vragen worden niet expliciet gesteld of beantwoord. Er gebeurt niets mee en een dag later (!) stelt het WSW 630 miljoen euro faciliteringsvolume beschikbaar aan Vestia.

### 3.6.4 Faciliteringsvolume 2010 t/m 2012

Het WSW noteert in een interne notitie begin 2010 dat er onduidelijkheid bestaat omtrent het in het verleden aan Vestia afgegeven faciliteringsvolume en de impact daarvan op het nu af te geven faciliteringsvolume. Daarom treedt men in overleg met Vestia om de juiste balans op te maken. De discussie gaat voornamelijk over de besteding van de geborgde leningen door Vestia in de afgelopen jaren en de hoogte en duur van het faciliteringsvolume voor de komende jaren. Duidelijk is dat de kritische vragen binnen het WSW van de risicomanager komen; de accountmanager doet haar best om De Vries te helpen. Zij probeert hem gerust te stellen, met opmerkingen als «de meeste vragen van risicomangement heb ik weten te pareren»<sup>243</sup> en «maak je geen zorgen, de leningen die 1 maart worden gestort worden tijdig afgehandeld!»<sup>244</sup>. De heer Rink forceert als manager investor relations uiteindelijk een oplossing voor de discussie binnen het WSW en schrijft in een mail aan

<sup>240</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>241</sup> Analyse derivatenportefeuille door Triple A Risk Finance, 29 november 2009.

<sup>242</sup> Het bruto (notional) bedrag is het totaal van alle derivaten. De netto hoofdsom is het «effectieve» en gesaldeerde bedrag.

<sup>243</sup> Mail van accountmanager WSW aan de heer De Vries, 22 februari 2010.

<sup>244</sup> Mail van accountmanager WSW aan de heer De Vries, 23 februari 2010.

De Vries: «Ik heb een en ander van [de accountmanager] vernomen over jouw reactie over het faciliteringsvolume. Ik hoor verschillende invullingen via onze Riskafdeling, mijn afdeling en jouw versie. Vorige week zijn [de accountmanager] en [de risicomanager] bij jou geweest en hebben volgens mij een goed verhaal afgeleverd, waarbij bij Risk toch weer een ander beeld was ontstaan. Om een lang verhaal kort te maken: ik wil van de discussie af en gewoon een eerlijk faciliteringsvolume kunnen toekennen. Heb jij op korte termijn tijd om met mij en Jamal [Elghoul, hoofd risicomanagement en hiermee de leidinggevende van de risicomanager] rond de tafel te zitten om het proces goed te kunnen afronden en naar ieders tevredenheid een faciliteringsvolume af te kunnen geven (voor drie jaar!).»<sup>245</sup>

Op 27 april 2010 stuurt het WSW Vestia een brief, waarin het mededeelt dat het 1,170 miljard euro aan faciliteringsvolume voor de jaren 2010 t/m 2012 beschikbaar stelt. Dit bedrag is de uitkomst van een berekening waarbij het oorspronkelijk aangevraagde faciliteringsvolume van 2,2 miljard euro (waarvan 1,5 miljard euro voor herfinancieringen) wordt gecorrigeerd met 300 miljoen euro en 730 miljoen euro. Het eerste bedrag betreft een dubbeltelling, vanwege een lening die binnen drie jaar twee maal geherfinancierd moet worden. Het tweede bedrag is een correctie vanwege reeds aangetrokken leningen in 2010.

De correcties geven aan dat het WSW zijn eigen regels niet handhaaft (financieringen voor een periode korter dan drie jaar zijn niet toegestaan) en dat het blijkbaar mogelijk is leningen af te sluiten en geborgd te krijgen door het WSW vóórdat een besluit over het faciliteringsvolume is genomen. Later blijkt dat de borgingscommissie van het WSW tussentijds (in oktober en november 2009) extra faciliteringsvolume heeft vrijgegeven: 200 miljoen euro (ten behoeve van «consolidatie van kortlopende schulden») en 630 miljoen euro voor het vervroegd aflossen van leningen om ze met een langere looptijd te herfinancieren.<sup>246</sup>

Bij het beschikbaar stellen van het faciliteringsvolume zet het WSW ook de afspraak op schrift: «dat beleggingen die Vestia aanhoudt voor het afdekken van liquiditeitsrisico's de komende vier jaar afgebouwd worden mits de marktomstandigheden dit toelaten. Als een daling van de rente met 200 basispunten geen call meer veroorzaakt is het aanhouden van een beleggingsportefeuille ter afdekking van een liquiditeitsrisico niet langer noodzakelijk.»<sup>247</sup>

In de jaarlijkse interne review van Vestia door het WSW in juli 2010 wordt de suggestie gewekt dat een moeilijke periode in de relatie tussen het WSW en Vestia positief is afgesloten: «De informatievoorziening aangaande de derivaten is lang een discussiepunt tussen WSW en Vestia geweest. Met het WSW-besluit over de swaplimiet en de bijbehorende informatie-opvraag heeft Vestia zich gecommitteerd. De discussie is hiermee ten einde.»<sup>248</sup>

<sup>245</sup> Mail van de heer Rink aan de heer De Vries, 24 maart 2010.

<sup>246</sup> Review voorstel WSW, juli 2010.

<sup>247</sup> Brief van WSW aan Vestia over kredietwaardigheid en faciliteringsvolume, 27 april 2010.

<sup>248</sup> De datering en status van dergelijke documenten is problematisch. Er zijn verschillende versies in omloop, waarvan sommigen niet meer dan «juli» als datumaanduiding hebben.

De risicomanager van het WSW is het hier maar ten dele mee eens en wijst op de zeer afwijkende derivatenportefeuille van Vestia, die maar deels door de derivatentool van het WSW wordt beheerd. Het is volgens hem onduidelijk hoe de portefeuille er nu uitziet en hoe deze zich de komende tijd gaat ontwikkelen. Hij stelt ook vraagtekens bij de besteding van de geborgde lening en de behandeling van de klant Vestia: *«Vanuit risico is het hebben van een liquiditeitsbuffer prima, maar is het toegestaan dit middels geborgde leningen te doen? Feitelijk belegt Vestia met geleend geld. Wat betekent dit voor andere corporaties? Kunnen zij dit ook doen? (...) Onze regels staan niet toe dat er geborgd geld wordt aangehouden voor het opbouwen van liquiditeitsbuffers. De vraag is ook waarom wij Vestia anders zouden moeten behandelen dan andere corporaties, die wij minder faciliteringsvolume verstrekken als er liquide middelen aanwezig zijn.»*<sup>249</sup>

In een korte passage concludeert de risicomanager ook dat Vestia in de periode 2005 tot en met 2008 1,5 miljard euro meer heeft geleend, terwijl de materiële vaste activa met slechts 0,6 miljard euro zijn gestegen. Het restant van 0,9 miljard euro is naar beleggingen en liquiditeiten gegaan. Toch wordt het faciliteringsvolume aan Vestia toegekend en het monitorprofiel naar het laagste niveau teruggeschroefd, waardoor in beginsel alleen de accountmanager eens per jaar overleg met de corporatie voert.

In hetzelfde document wordt – terloops – vermeld dat bij verstrekking van het faciliteringsvolume 350 miljoen euro resteert voor een eventuele swaplimiet, uitgaande van de actuele onderpandswaarde (50 procent van de WOZ-waarde van 10,2 miljard euro).

Het is opmerkelijk dat het WSW zo beperkt aandacht besteedt aan deze opmerking van de eigen risicomanager. Het signaal is helder: er is geen zicht of de resterende swaplimiet voldoende is voor de daadwerkelijke behoefte van Vestia (en dat is het doel van de swaplimiet). Vestia nadert de grens van de leencapaciteit en zit op dat moment op 47 procent van de WOZ-waarde. Immers, als er nog «maar» 350 miljoen euro resteert voor de swaplimiet, is er ook nauwelijks ruimte meer voor nieuwe leningen en hiermee investeringen door Vestia.

De Vries mailt een aantal maanden later uitgebreid aan Rink de (collateral) bedragen die Vestia aan diverse banken heeft betaald of op korte termijn moet gaan betalen, maar het woord «swaplimiet» valt niet in die mailwisseling. De limiet speelt voor hem blijkbaar geen rol en Rink wijst hem hier ook niet op.

### **3.7 Afstemming en taakverdeling WSW en CFV tot september 2011**

De afstemming en taakverdeling tussen het WSW en het CFV bij het toezicht op derivaten bij Vestia blijkt onduidelijkheden te bevatten. In de pers wijzen beide directeurs naar elkaar en proberen hiermee hun eigen straatje schoon te vegen. De onduidelijkheden vormen een belangrijke reden voor de Kamer om te besluiten tot een parlementaire enquête.

In een artikel op de voorpagina van Het Financieel Dagblad zegt voormalig directeur Roland van der Post van het WSW bijvoorbeeld: *«Het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (WSW) wijst elke verantwoorde-*

<sup>249</sup> Review voorstel WSW, juli 2010.

*lijkheid in de Vestia-affaire van de hand. Wij zijn niet de formele financiële toezichthouder. Dat is het Centraal Fonds Volkshuisvesting.»<sup>250</sup> Daarnaast zegt hij: «We hebben onze procedures van risicomonitoring op orde en hebben die aangescherpt sinds bij een vergelijkbaar derivatenprobleem in 2008–2009 enkele tientallen corporaties waaronder Vestia in liquiditeitsproblemen kwamen.»<sup>251</sup> Dit is een uitspraak die aanwijsbaar onjuist is.*

Voormalig CFV-directeur Van der Moolen zegt op 20 maart 2012 in een radio-interview voor Radio 1 dat hij niet het gevoel had dat hij als financieel toezichthouder had gefaald. Het CFV controleert jaarverslagen achteraf, het monitoren van derivaten doet het WSW. Wel zegt hij daar dat het CFV «*iets minder naïef*» had moeten zijn. «*We hebben even te weinig aandacht gehad voor het vraagstuk van de derivaten.*»<sup>252</sup> Zoals in paragraaf 3.1.4 aangegeven steekt het CFV later veel meer de hand in eigen boezem.

De heer **Van der Moolen**: «*Ik vind dat we bij Vestia gewoon te weinig scherp zijn geweest. Vlak nadat in september het verzoek bekend werd om ruim een miljard tijdelijke liquiditeitssteun van het WSW, heb ik intern een analyse laten maken van de derivatenportefeuille van Vestia. Vervolgens heb ik in februari intern een analyse laten maken van «wat hebben we in godsnaam gemist de afgelopen jaren?» Daar is een brief over verschenen en die heb ik naar mevrouw Spies gestuurd. Daarin staat vrij helder en scherp dat we op basis van de jaarstukken 2008 en 2009 met bepaalde uitingen en bepaalde bedragen gewoon scherper hadden moeten zijn. Dat is niet gebeurd. Dat is uitermate te betreuren. Ik denk dat we in 2010 wel op het goede spoor zaten, maar het had gewoon scherper gekund.»<sup>253</sup>*

Ook de commissie-Hoekstra signaleert: «*Onduidelijkheid over de rolverdeling tussen het WSW en het CFV in de periode voorafgaand aan september 2011. Het CFV concentreerde zich op het vermogenstoezicht en ging er stilzwijgend vanuit dat het WSW toezicht hield op de liquiditeit en de derivatenportefeuille. Er waren echter geen sluitende afspraken tussen het WSW en het CFV over taakverdeling en informatie-uitwisseling. De gebrekkige samenwerking heeft het goed functioneren van een early warning systeem bemoeilijkt.*»<sup>254</sup> Dit punt van de commissie-Hoekstra is aan de orde gesteld in de openbare verhoren.

De heer **Van der Moolen**: «*Toen [voorjaar 2009] was de discussie: hoe verder? Het WSW heeft toen aangegeven dat zij er meer bovenop zouden gaan zitten en dat zij het zouden monitoren. Ik heb toen zelf gezegd: als jullie het gaan doen, dan gaan wij het niet doen. (...) Wat ik mezelf achteraf verwijt, is dat dat niet in goud is vastgelegd.*»<sup>255</sup>

De heer **Van der Post**: «*Wij hebben een vertrouwelijke relatie met onze deelnemers. Ik vergelijk dat weleens met een bank. Tegelijkertijd weten we dat we in een toezichtomgeving van het Centraal Fonds zitten, dus we hebben dat directieoverleg met het Centraal Fonds. (...) Ik kan de*

<sup>250</sup> Het Financieele Dagblad, «WSW ontkent falen bij Vestia-debacle», 7 maart 2012.

<sup>251</sup> Het Financieele Dagblad, «Financieel toezicht op Vestia zit niet bij ons, dat ligt elders», 7 maart 2012.

<sup>252</sup> Interview Radio 1 Jan van der Moolen, 20 maart 2012.

<sup>253</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>254</sup> Hoekstra (2012). Commissie Kaderstelling en Toezicht Woningcorporaties. Eindrapportage, 17 december 2012. Het rapport wordt op 14 januari 2013 aan de Tweede Kamer aangeboden. Kamerstuk II 2012/13, 29 453, nr. 286.

<sup>255</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.



*portefeuille en alle gegevens die we hebben niet zomaar naar het Centraal Fonds overhevelen.»<sup>256</sup>*

Behalve dat er geen sluitende afspraken waren over de taakverdeling en informatie-uitwisseling, wilde het WSW de informatie over de derivaten – die het in zijn bezit zei te hebben – niet delen met het CFV. Waar het gaat om Vestia, qua derivatenportefeuille veruit de grootste, beschikte het WSW echter ook niet over de informatie.

### **3.8 Conclusies**

De periode eind 2008 tot en met september 2011 is een cruciale periode in de ontwikkeling van het Vestia-debacle. De derivatenportefeuille groeit aanzienlijk en de liquiditeitsrisico's nemen in een nog hoger tempo toe. Bij alle betrokkenen zijn deze risico's inmiddels – tenminste op hoofdlijnen – bekend, maar behalve enkele Nederlandse banken is er geen enkele partij die daadwerkelijk ingrijpt.

#### **Geen kennis en inzicht bij toezichthouders over derivatenportefeuille Vestia**

Blijkbaar was er noch bij de rvc, noch bij de accountant, noch bij de externe toezichthouders kennis om de informatie over de derivatenportefeuille en de daaruit voortvloeiende risico's op waarde te schatten. Niemand toetste de derivatenportefeuille aan de regels die golden voor het gebruik van derivaten in de corporatiesector. Niemand kreeg inzicht in waar de treasurer van Vestia nu precies mee bezig was. Staal was al die tijd verantwoordelijk, maar liet De Vries zijn gang gaan en tekende zonder uitzondering alle contracten. De rvc had te weinig kennis om de treasury van Vestia te beoordelen, maar was bovendien te weinig actief om deze kennis te verwerven en op die manier invulling te geven aan haar toezichthoudende taak.

Wellicht had een auditcommissie met hierin een of twee leden van de rvc meer aandacht gevraagd voor de wijze waarop de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) binnen Vestia georganiseerd was. Ook was een auditcommissie wellicht kritischer geweest op de regels en aannames die ten grondslag lagen aan het treasurybeleid. Om kritisch te zijn is niet alleen kennis nodig, maar ook aandacht. Door extra aandacht had het debacle wellicht voorkomen kunnen worden en met extra aandacht was de fraude wellicht eerder aan het licht gekomen.

#### **Ministers ongefundeerd positief over Vestia en treasurybeleid**

De achtereenvolgende Ministers (Van der Laan, Van Middelkoop, Donner) sturen positieve beoordelingen over Vestia, ook waar het gaat om de treasury van Vestia. Deze beoordelingen zijn echter niet gebaseerd op daadwerkelijk inzicht in de derivatenportefeuille. Een systeem dat zorgt dat er brieven met de handtekening van de Minister de deur uit gaan zonder dat er daadwerkelijk een beoordeling heeft plaatsgevonden is geen goed systeem. Het laat een schijnwerkelijkheid zien.

#### **Niemand grijpt in**

Iedereen had vanaf 2009 (jaarstukken over 2008) kunnen zien dat de groei van de leningenportefeuille niet meer in verhouding stond tot de investeringen van Vestia en dat de omvang van de derivatenportefeuille niet passend is voor een woningcorporatie. Alle betrokken partijen

<sup>256</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.



hadden kritischer moeten zijn op de omvang van de derivatenportefeuille in relatie tot de omvang van de leningenportefeuille. Dit is laakbaar. Zowel de rvc, de accountant, de financieel toezichthouder CFV, het waarborgfonds WSW als het ministerie dragen ieder hun eigen verantwoordelijkheid. Het niet signaleren door de één onthefte de anderen niet van hun eigenstandige taak bij het toezicht op Vestia.

#### **Een aantal banken ziet vanuit het eigen belang de risico's**

De omvang en de fluctuatie van de marktwaarde – openbaar beschikbare informatie – werd wel gesignaleerd door een aantal Nederlandse banken. Deze stelden vragen aan Vestia omdat ze inzagen dat de risico's groot waren; de portefeuille bleek vele malen groter dan het aandeel van de individuele banken. Toen ze geen inzicht kregen, trokken ze hun conclusies (relatie stopzetten, geen nieuwe contracten aangaan). Blijkbaar is het directe, financieel belang van deze banken een goede motivatie om kritisch te zijn en consequenties te verbinden. De toezichthouders hadden echter met dezelfde informatie ook hun conclusies kunnen trekken.

#### **Accountants schieten te kort**

De accountants van Vestia speelden een cruciale rol. In een omgeving waar niemand verstand had van derivaten zorgden zij voor rapporten die vertelden dat alles volgens de regels plaatsvond. Een nauwkeurige bestudering laat echter zien dat dit onterecht was. Geen van beide accountants heeft de derivatenportefeuille voldoende beoordeeld waar het gaat om de staat van de administratieve organisatie, de interne controle procedures (ook van belang voor tegengaan van fraude) en de risicobeheersing (met name liquiditeitsrisico's). Hiermee kregen de rvc van Vestia en de toezichthouders geen beeld van wat werkelijk gaande was. De rvc was op geen enkele manier betrokken bij de opdrachtverlening voor het derivatenonderzoek aan de accountant en had geen oog voor de waarschuwingen in de managementletter 2008.

De Accountantskamer beoordeelt de klacht van Vestia over de controle door de heer Klop van Deloitte over de jaarrekening 2008 niet, vanwege verjaring. Onterecht geeft Klop bij de commissie aan dat hij op alle punten in het gelijk is gesteld. De commissie is van mening dat wanneer een corporatie kostprijs-hedge-accounting toepast, zij de zeer strikte voorwaarden hiervoor nauwkeurig moet volgen en de accountant hierop scherp moet controleren. Dit heeft bij de jaarrekening over 2008 niet plaatsgevonden.

#### **Het CFV houdt geen toezicht op derivaten**

Bij dit alles is het opmerkelijk en verbazingwekkend dat de financieel toezichthouder CFV niet zelfstandig toezicht heeft gehouden op de derivatenovereenkomsten (gezien de liquiditeitsrisico's die in het voorjaar 2009 ook bij hen bekend werden). Het CFV vertrouwde te veel op de toezegging van het WSW dat zij naar de derivaten zouden kijken. De financieel toezichthouder laat naar de mening van de commissie hiermee een deel van haar taak liggen.

#### **Het WSW houdt de schijn van controle op**

Ook het WSW heeft echter waar het gaat om de derivatenportefeuille van Vestia, geen invulling aan deze taak gegeven. Vast is komen te staan dat Vestia de benodigde informatie niet verstrekke en hierdoor de risico's niet daadwerkelijk ingeschat konden worden. Naar de buitenwereld bleef het WSW echter al die tijd volhouden erbovenop te zitten. Het WSW stelde zich in relatie tot Vestia echter te veel als «dienstverlener» op, met veel

oog voor relatiebeheer, en te weinig als een risicomanager. De interne signalen binnen WSW die wezen op risico, werden genegeerd.

**Het WSW is hoofdschuldige aan de gebrekkige afstemming met het CFV**

Ook het CFV kreeg geen signaal van het WSW dat zij helemaal niet in staat was om de risico's van Vestia in te schatten, omdat Vestia niet meewerkte aan het leveren van gegevens. Het WSW had zich gezien zijn positie in het stelsel en de afspraken die er lagen met Rijk en gemeenten, niet mogen verschuilen achter de bedrijfsvertrouwelijkheid van de gegevens in de relatie met het CFV. De suggestie die het WSW – ten onrechte – naar buiten toe uitdroeg, was dat het de derivatenpositie en -risico's bij Vestia scherp in beeld had. Dit is cruciaal geweest in het «geruststellen» van een aantal andere betrokken partijen.

Het CFV heeft het toezicht op de derivaten aanvankelijk veel te gemakkelijk opgevat en stilzwijgend overgelaten aan het WSW, maar de «onwil» tot het uitwisselen van informatie lag eenzijdig bij het WSW. Het WSW had bovendien moeten erkennen dat het niet beschikte over de gegevens van Vestia en in die zin de eigen procedures ten aanzien van risicomonitoring niet op orde had en niet de financieel toezichthouder in de waan moeten laten dat ze zicht hadden op de portefeuille van Vestia. De onwil van het WSW werd versterkt door de «onmacht»; wat je niet hebt, kun je ook niet leveren.

## 4 DE VULKAAN KOMT TOT UITBARSTING

Begin september 2011 blijkt Vestia grote liquiditeitsproblemen te hebben en komt de vulkaan Vestia tot uitbarsting. De lava stroomt en langzaam maar zeker neemt het inzicht in het gevaar bij Vestia toe. Maar dan doemen er meer problemen op.

In dit hoofdstuk worden de ontwikkelingen rondom Vestia en de rol van de betrokken partijen in de maanden van september 2011 tot en met eind januari 2012 uiteengezet. Op dat moment wordt de problematiek publiek bekend.

Het ministerie werkt koortsachtig om het hoofd te bieden aan de problematiek. Vestia krijgt opdracht om de derivatenportefeuille zo snel mogelijk af te bouwen. Hoewel de omvang van de portefeuille al globaal bij Minister Donner bekend is, informeert hij de Kamer niet. Als begin december 2011 voor het eerst de hele derivatenportefeuille van Vestia in kaart gebracht is en de exacte omvang definitief duidelijk is, besluit Minister Donner om in te grijpen.

Tijdens de bijeenkomst op 13 december 2011 waarop zijn ambtenaren de aanwijzingsbrief aan Vestia in concept uitreiken, stelt Staal dat er clausules in de derivatenovereenkomsten en achterliggende contracten zitten die ingrijpen door de Minister onmogelijk maken. De crisis is compleet.

Op 16 december verstrekt Vestia de derivatencontracten aan de Minister. Enkele dagen later blijkt uit juridische analyse in opdracht van het ministerie dat de contracten inderdaad toezichtbelemmerende clausules bevatten.

**Figuur 4.1 Tijden derde periode**

Datum	Onderwerp
9-9-2011	Bekend worden liquiditeitsproblemen Vestia
26-9-2011	Tijdelijke liquiditeitssteun WSW 1,05 miljard euro
18-10-2011	Omvang portefeuille bekend (gesprek Vestia/BZK/CFV)
11-11-2011	CFV stuurt Minister adviesrapport Vestia
1-12-2011	CFV stelt Vestia onder verscherpt toezicht
7-12-2011	Aanwijzing WSW tot opstellen van een financieel plan
9-12-2011	Rapport Cardano gereed
13-12-2011	Bekend worden toezichtbelemmerende clausules
16-12-2011	Ministerswissel Donner – Spies
19-12-2011	Bevestiging toezichtbelemmerende clausules
23-12-2011	Telefoontje Minister Spies aan leden vaste kamercommissie
27-12-2011	Eerste vertrouwelijke brief aan de Tweede Kamer
7-1-2012	Eerste versie herstelplan (niet goedgekeurd)
17-1-2012	WSW-faciliteit 550 miljoen euro
23-1-2012	Aangepast herstelplan (niet goedgekeurd)
26-1-2012	Gesprek Minister Spies met de heer Molenaar (vz rvc Vestia)
26-1-2012	Instellen taskforce
30-1-2012	Eerste mediabericht in Financieel Dagblad
30-1-2012	Tweede vertrouwelijke brief aan de Tweede Kamer
30-1-2012	Akkoord over vertrek Staal
31-1-2012	Besloten AO Vestia

Minister Donner vertrekt op dat moment naar de Raad van State en zijn opvolger, mevrouw Spies, wordt geconfronteerd met de enorme problemen bij Vestia. Minister Spies informeert de Tweede Kamer vertrouwelijk en ondanks de clausules lukt het om Staal op te laten

stappen en twee interim-bestuurders aangesteld te krijgen. Kort voor hun aantreden worden de hoofdlijnen van het debacle breed bekendgemaakt in een publicatie in Het Financieele Dagblad.

#### 4.1 Vestia heeft snel liquiditeiten nodig

In de maanden augustus en september 2011 doen zich een aantal belangrijke gebeurtenissen voor: het WSW blokkeert het faciliteringsvolume van Vestia en Vestia moet aan bijstortingsverplichtingen voldoen, maar heeft het geld niet. Dit lost het WSW op door leningen te borgen onder de noemer tijdelijke liquiditeitssteun. Dat heeft tot gevolg dat het WSW, conform de regels, de achtereenvolgers (het Rijk en de gemeenten Den Haag en Rotterdam) en het CFV informeert. Het WSW eist na vele eerdere pogingen nu opnieuw gedetailleerd inzicht in de derivatenportefeuille van Vestia.

##### 4.1.1 Een moeizaam gesprek met het WSW

In de periode 2005–2010 neemt het volume van de leningen van Vestia toe van 2,2 miljard euro naar 5,1 miljard euro, terwijl het aantal woningen slechts toeneemt met 12 procent. De lening per woning is dus steeds groter geworden. Dit valt ook het WSW op en dat vormt mede de aanleiding voor een gesprek met Vestia. De voormalig directeur-bestuurder van het WSW, de heer Van der Post, gaat hier op in:

De heer **Van der Post**: *«Daarin [het toenemen van de lening per woning] zie je achteraf het effect van inlenen. Vestia leende in om die liquiditeitsbuffer op te bouwen.»*

De heer **Bashir**: *«Had u in die tijd ook zicht op wat ons is opgevallen?»*

De heer **Van der Post**: *«Wij zien natuurlijk ook de jaarverslagen. Wij zagen dat dus gebeuren en hebben gezegd: dat kan niet, je mag dat niet op die manier opbouwen. Dat je een buffer aanhoudt ...»*

De heer **Bashir**: *«Dus het Waarborgfonds heeft geconstateerd dat de schuld per woning is toegenomen, dat die bijna is verdubbeld?»*

De heer **Van der Post**: *«Ja, als u kijkt naar de aanloop naar ons gesprek op 15 augustus 2011, ziet u dat wij dezelfde constatering doen: beste mijnheer Staal, we moeten nu om de tafel gaan zitten, want uw schuldrestant is de afgelopen jaren fors toegenomen.»*<sup>257</sup>

Op 15 augustus 2011 bezoeken vier medewerkers van het WSW, onder wie de heren Van der Post en Rink, Vestia. In de maand ervoor heeft de borgingscommissie<sup>258</sup> van het WSW over Vestia gesproken tijdens de jaarlijkse review. Het WSW besluit het faciliteringsvolume voorlopig op nul te stellen, omdat het WSW maar geen inzicht krijgt in de risico's van de derivatenportefeuille van Vestia. Ook lukt het niet om afspraken over monitoring met Vestia te maken. De werkwijze van Vestia blijkt dermate afwijkend, dat sommigen binnen het WSW zich afvragen of het Waarborgfonds het wel moet willen en kunnen monitoren. Hieruit blijkt dat het probleem van tekortschietende informatievoorziening al langer bestaat en het WSW geen zicht heeft op de derivatenportefeuille van Vestia.

<sup>257</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>258</sup> De borgingscommissie bestaat op dat moment uit de directeur-bestuurder (de heer Van der Post), manager investor relations (de heer Rink), manager risicomanagement (de heer Mostermans, tot maart 2011 de heer Elghoul) en manager beleid/juridische zaken (de heer Terheggen). Ook de accountmanager Vestia en de controller zijn bij besprekingen over Vestia aanwezig.

De heer **Van der Post**: «We hadden een afspraak gemaakt voor die herbeoordeling 2011 en deelden mee dat wij onvoldoende informatie hadden over zijn derivatenportefeuille, dat wij onder andere zagen dat het gemiddelde schuldrestant opliep en dat wij ons afvroegen of de manier waarop Vestia zich financierde überhaupt nog in onze borging paste. Wij konden die faciliteit immers niet geven om die liquiditeitsrisico's af te dekken. Wij hebben dan ook gezegd: wij moeten nu met elkaar praten over hoe dat past en om te kunnen praten, moet ik inzicht hebben in die derivatenportefeuille. Dat was de strekking van het gesprek op 15 augustus 2011.»<sup>259</sup>

De heer Rink omschrijft waarom het WSW pas dan besluit tot ingrijpen en eerder Vestia haar gang heeft laten gaan.

De heer **Rink**: «De maat was vol, maar er werd iedere keer, op wat voor manier dan ook, comfort gevonden. Dat gebeurde bijvoorbeeld door de accountantsverklaring zowel in 2009 als in 2010, die natuurlijk ook meeweegt, het rapport van Deloitte en de afspraken die gemaakt werden op bestuurlijk niveau om toch door te zetten.»<sup>260</sup>

Het gesprek is ingestoken als een kennismakingsgesprek, vanwege het aantreden van de nieuwe manager risicomanagement van het WSW, de heer Mostermans. Nadat de bedrijfsvoering, de aansturing en de governance bij Vestia zijn besproken, laat de manager risicomanagement weten dat het WSW twijfels heeft over het beschikbaar stellen van faciliteringsvolume. Staal herinnert zich het gesprek als volgt:

De heer **Staal**: «Er ontstond een situatie waarbij, voor mij althans, zichtbaar was dat er onderling verschil van inzicht was bij de mensen van het WSW.»<sup>261</sup>

In het openbaar verhoor vertelt de heer Van der Post over dit gesprek.

De heer **Van der Post**: «Dan kan ik dat verhaal ook eens vertellen. Dat was geen prettig gesprek. Ik had duidelijk aangekondigd dat onze insteek was dat het faciliteringsvolume op nul kwam te staan totdat we zicht zouden hebben op het bedrijfsmodel. Er zaten drie heren tegenover ons, namelijk de heer Wevers, de heer Staal en de heer De Vries. Mijn eerste indruk tijdens dat gesprek was dat het erop leek dat ze ons niet serieus namen. Er was bij Vestia helemaal niets aan de hand. We moesten niet zo moeilijk doen. We moesten de afspraak van 2010 gewoon nakomen. We moesten ogenblikkelijk faciliteringsvolume vrijgeven en natuurlijk hadden zij beter zicht op en verstand van financiën en zeker van derivaten dan wij. Dus WSW, maak je nou maar geen zorgen. Ik moet eerlijk zeggen dat ik, voordat dat gesprek plaatsvond, dat artikel in de Cobouw.nl had gelezen waarin de heren De Vries en Staal uiteenzetten hoe goed zij zijn op het gebied van financiën en financiering. Dat maakte ons toch wat achterdochtig; hadden ze daar echt die expertise en die kennis? Het gesprek vond dus een beetje hard tegen hard plaats. Mijn collega, de teammanager risk, zei na afloop van het gesprek waar de heer Staal bij was: «Nou, ze kunnen hier van alles beweren, maar dat faciliteringsvolume blijft gewoon even op nul staan.» Dat ontlokte wat woede bij de heer Staal in de zin van: zo gaan we niet met elkaar om! Mijn collega zei daarop: «Maar

<sup>259</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>260</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Rink, 18 juni 2014.

<sup>261</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

*nu heb je wel duidelijkheid van ons gekregen, dat faciliteringsvolume blijft nul.» Dat was dus niet bepaald een heel prettig gesprek.»<sup>262</sup>*

Een dag later evalueert het WSW het gesprek intern. Men constateert dat het een moeizaam gesprek was, waarin de bestuurdersvoorzitter Staal onaantastbaarheid en arrogantie uitstraalde. Een gemeenschappelijke agenda is niet gecreëerd. In een brief van 17 augustus 2011 aan Vestia blikt het WSW kort terug op het gesprek. Hierin geeft het WSW aan dat het wil dat Vestia haar schuldpositie en beleggingsportefeuille fors afbouwt, mits de marktomstandigheden dit toelaten, zoals het jaar ervoor al is afgesproken. Het WSW vraagt van Vestia een onderbouwing van de noodzakelijk geachte omvang van de beleggingsportefeuille, die is gegroeid van 944 miljoen euro ultimo 2009 naar 1,4 miljard euro ultimo 2010. Voorlopig houdt het WSW een beslissing over toekenning van het faciliteringsvolume aan, tot Vestia meer inzicht geeft in de derivatencontracten.<sup>263</sup> Met die informatie wil het WSW het «maximale call risico» bepalen, waarna het aangeeft «op welke termijn en tot welke omvang de schuldpositie en de beleggingsportefeuille afgebouwd dienen te zijn».<sup>264</sup> Overigens verklaart het WSW Vestia in de brief «onveranderd kredietwaardig».

#### **4.1.2 Het geld bij Vestia raakt op**

De discussie tussen het WSW en Vestia lijkt te gaan over de mate waarin Vestia een beleggingsportefeuille mag aanhouden voor het voldoen aan bijstortverplichtingen. Vestia heeft ondertussen echter al gedeeltelijk datgene gedaan wat het WSW verlangt door in de loop van 2011 de beleggingsportefeuille af te bouwen. Niet om aan bijstortverplichtingen te voldoen, maar om leningen af te lossen en investeringen te doen uit eigen middelen. De bijstortverplichtingen staan op een laag pitje: in de eerste maanden van 2011 stijgt de rente licht en daalt daarna eveneens licht. Per saldo hebben de banken bij Vestia eind juli 2011 84 miljoen euro onderpand gestort; eind januari 2011 was dat met 60 miljoen euro ongeveer hetzelfde bedrag. Vestia heeft zo sinds medio 2010 geen beroep meer gedaan op het faciliteringsvolume van het WSW.

In augustus 2011 daalt de rente behoorlijk en moet Vestia voor het eerst in het kalenderjaar een flink bedrag voldoen aan bijstortverplichtingen: 269 miljoen euro. Dat levert direct problemen op. Op 19 augustus 2011 kondigt De Vries per e-mail bij het WSW aan dat hij niet voldoende middelen in kas heeft voor de aankomende bijstortverplichtingen en verzoekt om alvast het faciliteringsvolume voor 2011 vrij te geven. Later die maand geeft hij de liquiditeitspositie van Vestia en de basispuntgevoeligheid<sup>265</sup> van de derivatenportefeuille door. Na een nieuw gesprek eind augustus levert hij ook direct een overzicht met informatie over de derivaten. Dit is aanleiding voor het WSW om op 3 september 2011 een uitgebreide lijst met specifieke vragen naar De Vries te sturen, want het overzicht roept veel vragen op bij de nieuwe derivatenspecialist, die sinds januari 2011 bij het WSW in dienst is. Op dat moment belooft De Vries ook de basisinformatie van alle derivaten, die in contracten vastligt, toe te sturen. Nu Vestia in acute geldnood verkeert en de afhankelijkheid van het

<sup>262</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>263</sup> Het gewenste faciliteringsvolume voor 2011, 2012 en 2013 bedraagt 2.384.095.000 euro.

<sup>264</sup> Brief van WSW aan Vestia, «Kredietwaardigheid en faciliteringsvolume, kenmerk SB/MR/1686, 17 augustus 2011.

<sup>265</sup> Dit geeft de verandering in marktwaarde weer bij een verandering van de rente met één basispunt (0,01procentpunt).

WSW voelt, is de bereidheid om informatie te verstrekken aanzienlijk groter dan voorheen.

#### 4.1.3 De Minister wordt geïnformeerd

Op 9 september 2011 bellen de heren Rink en Terheggen van het WSW met de heer Victor Schaap van het Ministerie van BZK, met de mededeling dat er bij Vestia een liquiditeitsprobleem is van naar schatting 400 miljoen euro. Als Vestia het WSW om borging vraagt, kan dit enkel onder de noemer «tijdelijke liquiditeitssteun» en moet het WSW de achtervangers van de borgstelling informeren over de situatie. Schaap informeert direct zijn directeur-generaal (DG) Wonen, de heer Frequin, en zijn collega's, de heren Van Giessen en Nieuwenhuizen.

De heer Nieuwenhuizen reageert een dag later per e-mail aan Schaap en DG Frequin. Hij heeft een scherpe analyse van wat er aan de hand is: *«Er zit een treasurer bij Vestia waarvan we tot voor kort dachten dat hij geniaal was. Hij gaat financiële arrangementen aan waarbij hij rekening houdt met verschillende rente-scenario's. Hij werkt met allerlei complexe producten, waarvan swaps en derivaten nog het meest overzichtelijk zijn en die voor het departement en het CFV niet meer zijn te doorgronden en voor het WSW eigenlijk ook niet meer. En het gebeurt op een beperkt transparante wijze. Op zich doe je aan treasury om risico te beperken. Je kunt ook risico nemen en er geld mee verdienen. Vestia slaagt er al jaren in om geld met geld te maken. Maar nu lijken ze zich toch vergaloppeerd te hebben en er onvoldoende rekening mee te hebben gehouden dat de rente zo lang zo laag zou zakken. En dan kost het geld. En met de volumes waarvan sprake is bij Vestia gaat het gelijk om veel geld. Van onze kant bestaat al enige tijd onrust over de treasury-activiteiten bij Vestia. Dat is ook al maanden geleden aangekaart bij CFV en WSW. Mijn angst is dat er zich een Nick Leeson-achtig scenario voor gaat doen. Maar hopelijk en waarschijnlijk valt het gewoon mee.»*<sup>266</sup>

Nieuwenhuizen heeft het volledig bij het rechte eind, behalve met zijn laatste zin. De problematiek blijkt later niet «gewoon mee te vallen».

DG Wonen Frequin informeert de Minister en vraagt zijn ambtenaren om er samen met het WSW en het CFV stevig in te duiken en waar nodig maatregelen te nemen. De heer Donner vertelt tijdens het openbaar verhoor zijn ervaringen in die periode:

De heer **Donner**: *«Je krijgt de melding dat er rook is. Dan moet je weten waar het vuur is, wat het vuur is en hoe je het kunt blussen. Dat zijn vervolgens ook de stappen geweest. De eerste stap heeft plaatsgevonden in de loop van september. Ik geloof dat men op 9 september nog sprak over beelden waarin een borging nodig was van het WSW in de orde van grootte van 400 miljoen. (...) De tweede stap was dat het liquiditeitssteun was, dus dat het niet in eerste instantie een solvabiliteitsprobleem was maar een liquiditeitsprobleem, met als oorsprong derivaten. Dat was een begrip dat mij vagelijk bekend was, maar het was niet onmiddellijk ... Althans, ik meende ongeveer een beeld van de werking ervan te hebben omdat ze ook in andere sectoren voorkomen, maar ook dat had ik niet onmiddellijk paraat.»*<sup>267</sup>

<sup>266</sup> Interne e-mail van Nieuwenhuizen aan Frequin, Schaap, Van Giessen en Ferwerda, «Re: Vestia», 10 september 2011.

<sup>267</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Donner, 7 juli 2014.



#### 4.1.4 Besluitvorming over steun WSW

Op 12 september 2011 verzoekt de heer De Vries het WSW per e-mail opnieuw om faciliteringsruimte beschikbaar te stellen. Vestia is bijna aan het eind van de beschikbare liquiditeiten en de rente daalt. Hij spreekt de komende dagen zes banken, waarvan de eerste diezelfde avond, en hoopt op een snel antwoord.

Het noopt de borgingscommissie van het WSW ertoe een hele dag te overleggen over de situatie.<sup>268</sup> De borgingscommissie houdt vast aan het standpunt dat het verzoek van Vestia om vrijgave van het faciliteringsvolume uitsluitend mogelijk is onder titel van tijdelijke liquiditeitssteun. Dat betekent volgens de regelgeving onder andere dat het ministerie (al) is geïnformeerd, de keuze voor de achtervangende gemeente (Den Haag of Rotterdam) moet worden gemaakt, het CFV (onverplicht) is geïnformeerd en Vestia een financieel plan zal moeten opstellen. De heer Rink voert op dezelfde dag een geagiteerd telefoongesprek met de heer Staal. Het WSW komt in zijn ogen de afspraken niet na en heeft bij het ministerie gesuggereerd dat Vestia in financiële problemen zou zijn. Staal's kritiek richt zich met name op de weigering van het WSW om regulier faciliteringsvolume vrij te geven, waarop Vestia op basis van de brief van 27 april 2010 nog recht meent te hebben. Staal geeft aan in 2011 voor 700 miljoen euro afgelost te hebben op leningen en claimt hiervoor reguliere faciliteringsruimte.<sup>269</sup> Dat is een ander verhaal dan dat van De Vries, die duidelijk heeft aangegeven dat de financiële nood door de bijstortverplichtingen wordt veroorzaakt.

De borgingscommissie van het WSW ontdekt ook wat onregelmatigheden in de eigen werkwijze. Zo constateert ze dat er in de periode 2008–2010 bij Vestia sprake is geweest van een overborging van 690 miljoen euro, een teveel aan borging dat moet worden «weggewerkt». Het bedrag kan bijvoorbeeld voor het betalen van de bijstortverplichtingen zijn gebruikt, zo is het vermoeden. Hieruit blijkt dat het WSW onvoldoende zicht op de bestedingen van de geborgde leningen heeft of heeft gehad. Daarnaast is er bij het WSW een concept leningsovereenkomst voor 200 miljoen euro binnengekomen voor Vestia per 19 september 2011, die zij op expliciet verzoek van het WSW zelf heeft aangetrokken. De borgingscommissie is onaangenaam verrast door deze handelwijze van een eigen medewerker.<sup>270</sup>

Op 13 september 2011 overhandigt het WSW tijdens een overleg met Staal en De Vries een brief waarin de kredietwaardigheid van Vestia (opnieuw) wordt bevestigd en opmerkingen over het tijdelijke liquiditeitsstekort worden gemaakt. Deze brief heeft merkwaardig genoeg hetzelfde onderwerp en kenmerk als de brief van 17 augustus 2011, waarin de beslissing over het faciliteringsvolume werd aangehouden. Nu geeft het WSW aan, onder voorbehoud van goedkeuring door de achtervangers, bereid te zijn 400 miljoen euro aan faciliteringsvolume beschikbaar te stellen om in het tijdelijke liquiditeitstekort te voorzien, op voorwaarde dat Vestia voor 1 november 2011 een financieringsplan opstelt. Daarin moet Vestia onder andere aangeven hoe Vestia het bedrag van 863 miljoen

<sup>268</sup> Aanwezig zijn Rink, Terheggen en Mostermans, de controller en de accountmanager Vestia. Van der Post is afwezig, maar neemt telefonisch gedeeltelijk deel aan het overleg.

<sup>269</sup> Notulen borgingscommissie WSW, 12 september 2011.

<sup>270</sup> Notulen borgingscommissie WSW, 12 september 2011.

euro<sup>271</sup> aan overborging meent af te bouwen en hoe Vestia voorziet in de afhankelijkheid van de bestuurder en de treasurer. Bovendien moet Vestia een uitgebreide toelichting geven op de duurzaamheid van de operationele kasstroom, inclusief scenarioanalyse, sturingsmogelijkheden, etc.<sup>272</sup> Het WSW kondigt aan dat zij uiterlijk 21 september de analyse van de derivatenportefeuille afrondt, die De Vries eind augustus heeft verstrekt. Tijdens het overleg stelt Vestia voor de brief als een concept te beschouwen.

In de week die volgt ontdekt het WSW dat Vestia niet in staat is de marktwaarde van de derivaten te berekenen, maar hiervoor afhankelijk is van informatie van de banken. Ook wordt duidelijk dat Vestia indicatief voor ongeveer 22 miljard euro aan derivaten heeft (enkele derivatencontracten zijn nog niet in beeld gebracht en tijdens de analyse door Cardano komen later nog enkele andere contracten naar boven), heel wat meer dan de vijf miljard euro aan derivaten die het WSW van drie jaar eerder kende. Zoals al eerder geconstateerd blijkt het WSW dus geen inzicht te hebben gehad in de ontwikkeling van de derivatenportefeuille van Vestia sinds eind 2008.

Op 16 september 2011 zegt het WSW toe de borging van een lening voor tijdelijke liquiditeitssteun van 200 miljoen euro goed te keuren. Deze toezegging heeft als doel de eerder genoemde aanvraag van een lening per 19 september 2011 te faciliteren. De heer Van der Post heeft in dit kader contact gehad met twee leden van de rvc van het WSW en met de heer Van Giessen van het ministerie. Hij heeft de heer Staal telefonisch op de hoogte gebracht van de toezegging.

Op 22 september 2011 geeft De Vries het WSW een overzicht van de betalingsverplichtingen voor de komende weken. De borgingscommissie komt met spoed bijeen en besluit snel.<sup>273</sup> Binnen vijf uur reageert het WSW per mail met de mededeling dat het bereid is voor 850 miljoen euro extra tijdelijke liquiditeitssteun te borgen, in tranches naar behoefte vrij te geven. Over de exacte aanvullende voorwaarden overlegt het WSW nog met de achtervangers.

#### **4.1.5 Een eerste opdracht aan Vestia op 26 september 2011**

Het WSW stuurt Vestia uiteindelijk op 26 september 2011 een officiële brief over de borging van tijdelijke liquiditeitssteun van in totaal 1,05 miljard euro.<sup>274</sup> Dit bedrag bestaat uit borging voor een lening van 200 miljoen euro die op 19 september is opgenomen, 250 miljoen euro in de week van 26 september voor bijstortverplichtingen, 150 miljoen euro voor de maandelijkse afrekening van Citigroup per 3 oktober 2011, 200 miljoen euro voor de aflossing van een lening van Deutsche Bank op 1 november 2011 en 250 miljoen euro bij een verdere daling van de 50-jarige rente naar 2,4 procent.

De heer **Donner**: *«Ik was blij dat het probleem kon worden opgelost door de borging van het WSW, omdat het alternatief was geweest dat Vestia op dat moment mogelijk voortschrijdend in moeilijkheden was gekomen. Je*

<sup>271</sup> Een dag eerder, tijdens de bespreking in de borgingscommissie, was dit bedrag nog 690 miljoen euro.

<sup>272</sup> Brief van WSW aan Vestia, «Kredietwaardigheid en faciliteringsvolume», 13 september 2011.

<sup>273</sup> In verband met vakantie neemt de heer Van der Post telefonisch deel aan de bespreking.

<sup>274</sup> Brief van WSW aan Vestia, «Borging tijdelijke liquiditeitssteun», 26 september 2011.

*hebt het lek dan in ieder geval provisorisch gedicht. Vervolgens blijft de vraag wat de werkelijke omvang is van het probleem. Dat is ook de reden dat al op 29 september overleg heeft plaatsgevonden met het bestuur van Vestia over dit probleem en over de noodzaak om zo snel mogelijk informatie te krijgen over de omvang ervan.»<sup>275</sup>*

De omvang en de samenstelling van de derivatenportefeuille is op dat moment (26 september 2011) nog niet in detail bekend, want het WSW is er nog niet in geslaagd – zoals wel aangekondigd was – de analyse van de derivaten af te ronden. De achtervangers (ministerie en de gemeenten Den Haag en Rotterdam) zijn op de hoogte gesteld van de borging van tijdelijke liquiditeitssteun en ontvangen een kopie van de brief. Het ministerie heeft het WSW geadviseerd over de voorwaarden die in de brief aan Vestia worden gesteld. Het belangrijkste doel daarvan is dat er uiterlijk op 1 november 2011 een compleet beeld is van de risico's in de portefeuille van Vestia.

Op 26 september 2011 lichten de heer Mostermans, een risicomanager en een accountmanager van het WSW de brief toe in een gesprek met Staal, Wevers en De Vries. Tot verbazing van het WSW is ook een districtsmanager van het CFV aanwezig, op uitnodiging van Staal. Vestia verwijt het WSW dat ze terugkomt op de toezegging over het faciliteringsvolume uit 2010.<sup>276</sup> Het WSW zegt dat ze sinds 1 januari 2011 geen overborging meer tolereert, noch borging van bijstortverplichtingen en dat Vestia om moeilijkheden heeft gevraagd door geen informatie te leveren over de derivatenrisico's. Vestia beweert vervolgens dat het WSW hier nooit om heeft gevraagd en vindt dat er uiterlijk 4 oktober 2011 overeenstemming moet zijn tussen Vestia en het WSW, anders sleept Vestia het WSW voor de rechter. Vestia zoekt steun bij het CFV en het ministerie in haar «strijd» tegen het WSW. Staal heeft weken geleden al rechtstreeks met deze partijen gebeld, een brief geschreven aan het CFV en nodigt CFV en ministerie actief uit bij besprekingen met het WSW.

De heer **Van der Post**: *«Iedereen was echt geschrokken van dat wat er gebeurde. Eerlijk gezegd was ik ook geschrokken van de houding die Vestia nog steeds aannam, namelijk die dat er niets aan de hand was, dat dit een normale situatie was en dat het WSW maar een normale borging moest geven. Die houding nam zij aan en daar ben ik ook erg van geschrokken.»<sup>277</sup>*

Op 29 september voert de heer Frequin een informeren gesprek met de heer Staal. Op dat moment is bekend dat het WSW een borging voor het tijdelijke liquiditeitstekort van 1,05 miljard euro heeft verstrekt.

Ondertussen is de rente in september 2011 verder gedaald en is het bedrag dat Vestia heeft moeten storten opgelopen tot 860 miljoen euro.

#### **4.1.6 Eigen initiatief Vestia in overleg met Deutsche Bank**

Op verschillende momenten heeft De Vries actie ondernomen om een negatieve marktwaarde van bepaalde derivaten «weg te werken». Een veel beproefde methode voor hem is om derivaten te «herstructureren»,

<sup>275</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Donner, 7 juli 2014.

<sup>276</sup> Brief WSW aan Vestia over kredietwaardigheid en faciliteringsvolume, 27 april 2010, zie paragraaf 3.6.4.

<sup>277</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

dat wil zeggen bestaande derivaten om te zetten in nieuwe derivaten. Een voorbeeld daarvan doet zich eind juli 2011 voor, als de rente al aan het dalen is. De Vries doet dan een transactie met Deutsche Bank waarin een aantal derivaten<sup>278</sup> wordt omgezet in nieuwe producten<sup>279</sup> met verrekening van de negatieve marktwaarde. Die verrekening vindt plaats in het rentepercentage, dat ongeveer een procentpunt hoger ligt dan op dat moment gebruikelijk voor dergelijke producten. Het is niet toevallig dat De Vries deze transactie met Deutsche Bank doet, want de lijnen met deze bank zijn kort en de relatie met de contactpersoon is goed.

Als in het najaar van 2011 de financiële problemen bij Vestia duidelijk worden voor een beperkt aantal partijen horen de banken daar in principe niet bij. Het voorkomen van onrust is immers een van de belangrijkste redenen om de informatie binnen de muren van de betrokken organisaties te houden. Deutsche Bank lijkt echter een bijzondere positie te hebben. Op 15 november 2011 is er een bespreking tussen de bank en Vestia<sup>280</sup> over het verminderen van het liquiditeitsrisico van de derivatenportefeuille, in aanwezigheid van Staal. Hij is nog zeer strijdbaar, want hij geeft aan dat hij op zoek is naar alternatieve financiering zonder borging van het WSW. Er hebben al besprekingen plaatsgevonden met «rating agencies», waaruit is gebleken dat de omvang van de derivatenportefeuille de waardering (negatief) beïnvloedt. Ook geeft hij openheid over het totale bedrag dat Vestia bij alle banken aan bijstortverplichtingen heeft uitstaan. De partijen zijn het erover eens dat een «gewone» herstructurering van derivaten gezien de rentestand van dat moment ongewenst is, maar dat een novatie<sup>281</sup> naar leningen van de BNG of NWB (een «doorzak») de beste keuze is om het liquiditeitsrisico te verminderen. Deutsche Bank neemt zich voor dit te bespreken met het bestuur van het WSW. Daarnaast overweegt de bank op verzoek van Vestia een «carve-out»<sup>282</sup> van een aantal transacties toe te staan. Kort daarna vinden er ook een aantal overleggen in Londen plaats in aanwezigheid van De Vries. Alleen de «doorzak» zal doorgang vinden, uiteindelijk pas in februari 2012 (zie paragraaf 5.2.3).

#### **4.1.7 Rvc wordt nauwelijks geïnformeerd**

Tijdens de rvc-vergadering van 20 september 2011 informeert de heer Staal – in de categorie «mededelingen» – zijn commissarissen over het gesprek dat hij voert met het WSW over de borgingsruimte. Hij meldt dat het WSW terug dreigt te komen op de afspraak over het faciliteringsvolume uit de brief van april 2010 en kondigt aan desnoods een juridisch traject in te gaan.

Een kleine week later krijgt Vestia meer dan een miljard euro noodkrediet geborgd door het WSW, maar de commissarissen weten van niets, ondanks de aansporing van het WSW dat de heer Staal de rvc en de accountant een afschrift van de brief van 26 september 2011 moet sturen. Ook over de gesprekken met het WSW, het CFV en het ministerie worden

<sup>278</sup> In dit geval producten die gebaseerd zijn op een index.

<sup>279</sup> In dit geval payer swaps en swaptions.

<sup>280</sup> In termen van Deutsche Bank een klant in de categorie «platinum».

<sup>281</sup> Vernieuwing: in-de-plaatsstelling van een nieuwe verbintenis voor een oude, die daardoor vernietigd wordt.

<sup>282</sup> Bij een «carve-out» wordt voor een deel van de portefeuille voor een bepaalde periode een speciaal regime overeengekomen, met een beperkte of geen bijstortverplichting en/of een speciaal tarief.

zij niet geïnformeerd, noch over de herstelplannen die Vestia geacht wordt op te stellen.

Pas tijdens de reguliere vergadering van 30 november 2011 staat het onderwerp «derivaten» op de agenda, met daarbij twee rapporten over wat er gebeurd is bij Vestia (rapporten van het WSW en het CFV aan de Minister). Tussen 20 september en 30 november 2011 is de rvc niet geïnformeerd over de problemen bij Vestia, niet door Staal, maar ook niet door de toezichthouders. Staal licht het hele verhaal toe en doet dat feitelijk juist, voor zover na te gaan. In de voorstelling van zaken legt hij wel zijn eigen accenten, zoals de nadruk op het feit dat Vestia «in de lead» is, terwijl hij twee weken eerder volledige medewerking aan de eisen van het CFV toezegde. De voorzitter geeft aan dat hij geschokt is door de toonzetting van de rapportages van het WSW en het CFV, maar ook dat hij alle vertrouwen in de bestuurder heeft. De rvc besluit op 12 december 2011 de volgende vergadering te plannen en vervolgens maandelijks bijeen te komen.

## 4.2 Inzicht in de derivatenportefeuille

Tot begin december 2011 wordt er door het ministerie, het CFV en het WSW hard gewerkt om alle relevante informatie over de derivaten boven tafel te krijgen. Specialistische ondersteuning door de bedrijven Cardano<sup>283</sup> en Capitat<sup>284</sup> is daarvoor onontbeerlijk. Ondanks een weinig coöperatieve houding van Vestia leidt dat uiteindelijk tot een gedetailleerd rapport van Cardano dat een goed beeld schetst van de derivatenportefeuille van Vestia.

### 4.2.1 Een globaal beeld van de omvang

Door de (borging van de) tijdelijke liquiditeitssteun is het gevaar van acute geldnood van Vestia voor even geweken. De betrokken partijen (ministerie, WSW en CFV) en Vestia zelf gaan aan de slag om grip op de situatie te krijgen. Minister Spies zegt hierover: *«Deze corporatie is in die periode niet heel erg bereidwillig of royaal geweest met het delen van informatie. Er is heel wat duw- en trekwerk bij komen kijken om de noodzakelijke informatie om het toezicht adequaat uit te kunnen voeren daadwerkelijk beschikbaar te krijgen. Die noodzakelijke informatie en de omvang van het vraagstuk waarmee Vestia zich geconfronteerd zag, is pas medio december in volle omvang bekend geworden. (...) In die periode is er ontzettend veel gesproken, geduwd en getrokken door WSW, door het Centraal Fonds Volkshuisvesting en door medewerkers van het departement.»*<sup>285</sup>

Het WSW huurt vanaf ongeveer 10 oktober 2011 de financiële expertise van Cardano in, dat de opdracht krijgt om een analyse te maken van de derivatenportefeuille van Vestia. Het CFV maakt gebruik van de kennis en expertise van Capitat. Het CFV heeft al enige tijd contact met Capitat, dat hen ondersteunde bij het derivatenonderzoek dat in de zomer is uitgevoerd en dat regelmatig werk voor hen is blijven doen.

<sup>283</sup> De heer Van der Hoek is contactpersoon en projectleider in de casus Vestia, eerst ingehuurd door het WSW, later door Vestia zelf.

<sup>284</sup> De heren Werner en Van der Wansem, ingehuurd door het CFV.

<sup>285</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 242, 8 maart 2012.

Het WSW volgt zijn eigen traject, dat volgt uit de voorwaarden die zijn verbonden aan de verstrekking van de tijdelijke liquiditeitssteun. Die voorwaarden betreffen een risicoanalyse c.q. toelichting op een tiental onderdelen waarvan de derivatenportefeuille uiteraard de belangrijkste is. Al sinds eind augustus doet het WSW pogingen om duidelijkheid te krijgen over de derivatenportefeuille, maar Vestia blijkt twee systemen te hebben waarin informatie over derivaten vastligt: SG en Excel.<sup>286</sup> SG is een administratief systeem met beperkte mogelijkheden, dat niet goed geschikt is voor complexe producten. Het wordt met name gebruikt voor de registratie van kasstromen. De Vries houdt wel uitgebreidere informatie bij in een groot Excelbestand, maar dat blijkt niet compleet en niet altijd correct te zijn. Bovendien conflicteert de informatie tussen deze systemen op een aantal punten.

Op 25 oktober 2011 concludeert het WSW dat de geleverde informatie onvolledig en onvoldoende betrouwbaar is en trekt de conclusie dat het beste de confirmations gebruikt kunnen worden, de basisinformatie van de derivaten zoals vastgelegd in de definitieve overeenkomst. Ook De Vries raadt dat aan, waarmee hij feitelijk toegeeft dat de systemen van Vestia ontoereikend zijn.

Het CFV formuleert een aantal specifieke vragen aan Vestia en licht deze toe in een overleg op 4 oktober 2011 met de heren Staal, Wevers en De Vries. Deze vragen sluiten deels aan bij de vragen die Vestia heeft beantwoord in het kader van het derivatenonderzoek (zie paragraaf 3.1.4). Het CFV is in deze periode voor inzicht in de portefeuille grotendeels afhankelijk van de informatie die ze krijgt van Vestia/Cardano. CapitaD helpt hen bij de interpretatie van de gegevens. De kennis binnen het CFV is op dat moment nog niet toereikend. Ook vraagt het CFV aan Vestia om een groot aantal documenten te verstrekken, zoals een treasury-jaarplan, het statuut AO/IC, notulen, verslagen en managementletters.

Op 18 oktober 2011 is er een gesprek tussen het ministerie, het WSW en het CFV waaruit blijkt dat de omvang van de derivatenportefeuille van Vestia tenminste 20 miljard euro (bruto) bedraagt, veel meer dan de 8,9 miljard euro die Vestia in het derivatenonderzoek van het CFV heeft opgegeven. Een bedrag dat overigens ook hoger is dan de som van de uitstaande leningen. Het CFV constateert dat Vestia renteopties heeft geschreven en dat dit mogelijk aanschuurt tegen de verbodsbepalingen over (near) bankingactiviteiten uit de MG-circulaire 2001-26. Over MG-circulaire 1994-31 constateert het CFV dat deze niet in de lijst met vigerende circulaire (MG's) op de website van de rijksoverheid staat. Het deelonderzoek Politieke besluitvorming beschrijft de geldigheid van de circulaire.<sup>287</sup>

Deze bevindingen deelt CFV-directeur Van der Moolen een dag later op schrift met het ministerie.<sup>288</sup> Vanaf dat moment zijn de heren Van Giessen, Schaap en Nieuwenhuizen van het ministerie op de hoogte van de omvang van de derivatenportefeuille die boven de 20 miljard ligt. Of zij de Minister direct hebben geïnformeerd, is onbekend. In zijn notitie formuleert Van der Moolen ook de resultaten van de naspeuringen naar de rol van het WSW, die hij op eigen initiatief uitvoert. Het WSW meldt op zijn

<sup>286</sup> Sinds februari 2011 beschikt Vestia ook over het veel geavanceerdere softwarepakket Superderivatives, maar dat is nog onvoldoende met data gevuld.

<sup>287</sup> Deelrapport Politieke besluitvorming, paragraaf 3.7.1.

<sup>288</sup> Notitie CFV ten behoeve van BZK over derivatenkwestie Vestia, 19 oktober 2011.



website, zo schrijft hij, dat corporaties vooraf bij het WSW langs moeten voor consultatie over het gebruik van rente-instrumenten. Daarnaast krijgt het WSW, los van de dPi en dVi<sup>289</sup>, ieder kwartaal gedetailleerde informatie over derivaten van individuele corporaties. En hoewel het WSW geen derivaten borgt, biedt het wel borging voor tijdelijke liquiditeitskortingen als gevolg van bijstortverplichtingen voor derivaten. Van der Moolen vraagt zich af of het speelveld dat het WSW zo biedt, niet op gespannen voet staat met rechtmatigheid en de discussie over staatssteun. En hij vraagt zich af of de Minister en de gemeenten zich hier niet veel scherper mee hadden moeten bemoeien. Ze hadden tenslotte alle ruimte om dit beleid in te perken, vanuit hun rol als achtervangers.

Op 25 oktober 2011 overleggen het ministerie, het CFV en Vestia over de stand van zaken. In de aanloop naar dit gesprek constateert het CFV dat de beantwoording van de vragen door Vestia vaak kort en onvolledig is, dat veel documenten nog niet zijn geleverd en dat vragen uit de derivatenonderzoek niet goed zijn ingevuld. Het CFV vraagt zich af hoe serieus Vestia dat onderzoek eigenlijk neemt.

Tijdens het gesprek geeft De Vries aan dat Vestia per saldo voor circa 5 miljard euro aan swaps heeft. Zonder correcties voor meerdere derivaten per lening en open posities bedraagt de omvang van de derivatenportefeuille circa 18 miljard euro. Over swaptions en indexproducten wordt niet gesproken. Vestia geeft aan bij een verdere daling van de rente opnieuw in liquiditeitsproblemen te komen. Bij een daling met 200 basispunten zou Vestia nog 2 miljard euro nodig hebben.

Vestia spreekt met het CFV en het ministerie af, binnen twee weken een analyse en voorstel te maken hoe Vestia de derivatenportefeuille denkt af te bouwen in een periode van vier à vijf jaar, binnen de grenzen van het WSW, zodat de totale leningenportefeuille niet boven de maximale grens van 50 procent van de WOZ-waarde komt.<sup>290</sup> Later rapporteert de Minister over dit gesprek aan de Tweede Kamer: *«In dit gesprek bleek er veel onduidelijkheid te bestaan over de precieze aard en omvang van de derivatenportefeuille, maar de omvang (meer dan 20 miljard euro) en de aard van de derivaten bleek (liquiditeits) risico's met zich mee te brengen waar Vestia onvoldoende voorzieningen voor had getroffen.»*<sup>291</sup>

Ondertussen heeft de rente zich in oktober 2011 wat hersteld, waardoor de bijstortingen van Vestia zijn afgenomen tot 639 miljoen euro; per saldo heeft Vestia in die maand 221 miljoen euro terugontvangen.

#### **4.2.2 Steeds meer inzicht in samenstelling**

Begin november 2011 heeft Cardano voor het WSW een eerste, globaal beeld van de derivatenportefeuille gereed op basis van de confirmations. De informatie van ruim 400 derivatencontracten en meer dan 550 leningen is verwerkt. Er zijn nog veel vragen en onduidelijkheden, maar de hoofdconclusies zijn helder: de portefeuille kent een hoge complexiteit, met een flink aandeel gestructureerde en exotische producten en met vaak zeer lange looptijden. De basispuntgevoeligheid wordt op 17 miljoen

<sup>289</sup> Via de dPi wordt prospectieve informatie opgevraagd (vooruitkijkend), via de dVi verantwoordingsinformatie (terugkijkend), beide jaarlijks. Deze gegevensopvraag vindt gecombineerd plaats voor CFV, WSW en ministerie.

<sup>290</sup> Verslag overleg tussen Vestia, CFV en BZK, 25 oktober 2011.

<sup>291</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.



euro geschat, waarbij de negatieve marktwaarde toeneemt met 2,4 miljard euro bij een rentedaling van 1 procent. Verder vervalt een derde (1,8 miljard euro) van de leningenportefeuille binnen een jaar en bevat deze optionaliteit: gestructureerde leningen waarin kenmerken van derivaten zijn opgenomen («embedded derivatives»). Eerder is al beschreven dat deze gestructureerde leningen al vanaf het begin van deze eeuw door Vestia zijn aangegaan (zie paragraaf 2.3).

Een belangrijke onduidelijkheid voor Cardano zit in de swaptions, waarvan niet is aangegeven of Vestia ze heeft gekocht of juist heeft geschreven («verkocht»). Cardano veronderstelt op dat moment – op basis van het overzicht van De Vries – dat ze gekocht zijn. Later blijkt op basis van de contracten dat **alle** opties geschreven zijn (zie paragraaf 4.2.4).

Het duurt overigens nog meer dan een maand voordat ook het CFV en het ministerie deze informatie krijgen. In die maand treft Vestia voorbereidingen om aan de analyse van Cardano een plan voor de afbouw van de risico's toe te voegen. Vestia kiest ervoor om zich daarvoor ook door Cardano te laten adviseren. Vestia vervangt daarmee het WSW als opdrachtgever van het adviesbureau. CapitaD wacht ondertussen op de informatie die zij via Cardano hoopt te krijgen. In het openbaar verhoor zeggen de heren van CapitaD, Werner en Van der Wansem, hier het volgende over.

De heer **Werner**: *«Wij hebben ons daaraan geërgerd, in die zin dat de informatie-uitwisseling heel traag verliep. Ik denk dat het Centraal Fonds pas de gegevens over de portefeuille van Cardano kreeg begin december, terwijl wij al sinds september bezig waren. Daarna heb ik van Cardano begrepen dat het op dat moment niet anders kon. Zij waren in het begin adviseur van het WSW en daarna van Vestia.»*

De heer **Bashir**: *«Wilde Cardano de informatie niet geven of was het eigenlijk Vestia zelf?»*

De heer **Van der Wansem**: *«Het is niet aan hen, hè.»*

De heer **Werner**: *«Daar zat Vestia achter. Cardano is de opdrachtnemer. Zij hebben later hun excuses aangeboden. Maar de opdrachtgever was degene die voor vertraging heeft gezorgd. (...)»*

De heer **Van der Wansem**: *«Daarbij speelt natuurlijk mee dat de externe toezichthouder niet zoveel tanden had; ik zei dat al eerder. Zij konden niet forceren dat zij de informatie kregen. Ze hadden die macht niet. Zij hebben een heel beperkt instrumentarium wat dat betreft en moeten het hebben van de goede wil van de andere kant.»*

De heer **Bashir**: *«En die goede wil was niet aanwezig?»*

De heer **Van der Wansem**: *«Nee.»*

De heer **Werner**: *«Of ze konden het niet.»*

De heer **Van der Wansem**: *«Of ze konden het niet, inderdaad. Want het heeft ook enige tijd gekost om die portefeuille in kaart te brengen, hebben wij achteraf begrepen.»*

De heer **Bashir**: *«Dat zegt natuurlijk wel iets.»*

De heer **Van der Wansem**: *«Dat zegt wel iets, ja.»*<sup>292</sup>

Enkele dagen na de eerste analyse van de portefeuille begin november geeft Cardano ook haar opvatting over de beheeromgeving bij Vestia. Zij concludeert dat deze niet adequaat is ingericht en dat met name de risicobeheersing moet worden verbeterd. Het risicobeleid moet een

<sup>292</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

volwaardige functie zijn, het moet worden geconcretiseerd en er moet over worden gerapporteerd. Ook ontbreekt het aan beleid omtrent de financiële producten die worden toegestaan.

Op 7 november 2011 heeft het WSW een gesprek met Vestia over de gewenste vermindering van het liquiditeitsrisico. Een dag later bevestigt Staal per brief namens Vestia de besproken koers, waarvan de doelstelling is: *«Op een bedrijfseconomisch verantwoorde wijze de derivatenportefeuille aanpassen teneinde de liquiditeitsrisico's terug te brengen naar de niveaus zoals hieronder beschreven. Deze niveaus stemt Vestia af met het WSW, het CFV en het Ministerie van BZK. Vestia zorgt ervoor dat deze niveaus gerealiseerd zijn binnen 5 jaar. In concreto betekent dit dat Vestia:*

- a) *ervoor zorgt dat het maximale liquiditeitsrisico van 500 miljoen euro wordt bereikt binnen 5 jaar;*
- b) *een worstcasescenario hanteert van een rente van 0,5% over de hele curve;*
- c) *ervoor zorgt dat er vanaf 2017 geen gebruik meer wordt gemaakt van de swaplumiet zijnde 50% WOZ-waarde minus de leningen;*
- d) *liquiditeitsrisico's die binnen deze kaders niet geborgd worden door het WSW uit eigen middelen financiert.»*<sup>293</sup>

In een tegelijkertijd verzonden brief aan de Minister, met een kopie naar het WSW en het CFV, blijft Staal zich overigens verzetten. Hij schrijft dat Vestia haar treasurybeleid niet heeft veranderd, maar het WSW zijn beoordelingsbeleid wel. Daarnaast doet hij een aantal stevige uitspraken:

- *«Het WSW heeft nimmer gesteld dat Vestia haar beleid moet aanpassen»;*
- *«Sommige deelnemers aan de overleggen suggereerden zelfs (zonder concrete feiten aan te dragen) dat er, waar het gaat om de derivatencontracten, sprake zou zijn van speculeren. Dat is totaal bezijden de waarheid en vertroebelt een zakelijk overleg. Bovendien wordt hiermee de integriteit van Vestia in twijfel getrokken. Een kwalijke zaak!»;*
- *«Vanzelfsprekend moet Vestia voldoen aan de regelgeving. De voor woningcorporaties vigerende regelgeving staat op de site van de rijksoverheid. Hierin zijn geen beperkende bepalingen opgenomen ten aanzien van het gebruik van derivaten.»*<sup>294</sup>

Staal stuurt ook een brief aan de heren Schaap en Van Giessen van het ministerie, waarin hij aangeeft dat het WSW en het CFV altijd volledig op de hoogte zijn geweest van de omvang en inhoud van de derivatenportefeuille van Vestia.<sup>295</sup> Dit strookt niet met hetgeen het CFV en het WSW hierover hebben verklaard.

Op 10 november 2011 reageert het WSW per brief op het voorstel van Vestia voor aanpassing van de derivatenportefeuille van twee dagen eerder. Het WSW stelt dat de risicoanalyse van Vestia niet volledig en niet tijdig is opgeleverd. Bovendien zijn de zorgen van het WSW niet weggenomen en vindt het de gepresenteerde risico's niet acceptabel. Daarnaast heeft het WSW niet het vertrouwen dat de informatie van Vestia voldoende feitelijk zal zijn en vindt het de uitspraken en de informatie te algemeen van aard. In navolging van de brief van 26 september 2011

<sup>293</sup> Brief van Vestia aan WSW (in kopie naar het ministerie), «aanpassing derivatenportefeuille», 8 november 2011.

<sup>294</sup> Conceptbrief van Vestia aan de Minister (in kopie naar het WSW en CFV), «treasury Vestia», 8 november 2011.

<sup>295</sup> Brief van Vestia aan het ministerie (in kopie naar het WSW en CFV), «aanpassing derivatenportefeuille», 8 november 2011.

concludeert het WSW dat Vestia niet voldoende aan de voorwaarden voldoet en zal het na overleg met de achtereenvolgers bepalen welke maatregelen gepast zijn. Om publicitaire risico te beheersen worden de betrokken gemeenten pas na overleg met het ministerie benaderd.

#### 4.2.3 De eerste maatregelen

Op 11 november stuurt het CFV een adviesrapport over de derivaten van Vestia aan Minister Donner. Het CFV baseert zich op een overzicht dat Vestia per e-mail heeft aangeleverd, vooruitlopend op de uitkomsten van de analyse van Cardano voor het WSW waarvoor de basisinformatie uit de confirmations wordt gebruikt. De omvang van de derivatenportefeuille per 7 november 2011 is 21,6 miljard euro. De portefeuille bestaat voor 10,7 miljard euro uit renteoptimalisatie-producten waarmee geen renterisico's worden afgedekt, maar die een mogelijk speculatief karakter hebben. De negatieve marktwaarde van de derivaten is circa 1,8 miljard euro. De looptijden van de contracten gaan tot 2065. Het CFV kondigt aan Vestia onder verscherpt toezicht te stellen en zal Vestia manen een herstelplan op te stellen. Het herstelplan wordt beoordeeld aan de hand van tien verbeterpunten en aanbevelingen uit het rapport.<sup>296</sup>

De heer **Donner**: *«Maar op dat moment – dat zult u ook uit het vervolg lezen – was dat nog niet het bedrag waar het uiteindelijk echt om ging. Ook dat is nog gegroeid in de periode daarna. Kortom, ook op 11 november bestond er nog geen inzicht in de werkelijke omvang van het probleem. Nadien is er dan ook een antwoord naar Vestia gegaan dat ook dit overzicht nog niet klopte. Daarbij kwam de vaststelling dat de cijfers die werden geboden, weer afweken van cijfers die in oktober werden gegeven. Kortom, er was nog steeds het gevoel dat we nog niet «het onderste van de kan wisten»»<sup>297</sup>*

Op 14 november volgt de reactie per brief van Vestia aan het CFV, met een kopie aan het ministerie en het WSW, waarin Vestia kenbaar maakt dat zij het advies ten uitvoer zal brengen. Cardano wordt opgevoerd als partij die Vestia daarin zal ondersteunen, als het WSW daarmee instemt.<sup>298</sup>

Op 15 november is er een overleg tussen het ministerie<sup>299</sup>, het CFV en het WSW. Op de agenda staan onder andere de aan de Minister voor te stellen maatregelen. Ook worden voorbereidingen getroffen voor een gesprek tussen de Minister en de rvc van Vestia en voor een gesprek tussen de DG Wonen, het bestuur van Vestia en het CFV. Naast deze gesprekken staat het ministerie drie zaken voor ogen: een aanwijzing voor Vestia, het aanstellen van een externe toezichthouder en een brief aan de Tweede Kamer. Het CFV en het WSW waarschuwen voor onrust op de financiële markten als de situatie door een aanwijzing publiek wordt. Daarnaast geven zij beide aan: *«dat ze het gevoel hebben dat ze de situatie bij Vestia goed in beeld hebben. De brief van het bestuur van Vestia aan het CFV (met een kopie aan BZK) van 14 november 2011 geeft in hun ogen duidelijk aan dat Vestia de adviezen in de rapportage van het CFV gaat uitvoeren. De inschakeling van Cardano daarbij geeft het WSW*

<sup>296</sup> Advies CFV inzake derivatenportefeuille en derivatenbeleid van Vestia, Naarden, 11 november 2011.

<sup>297</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Donner, 7 juli 2014.

<sup>298</sup> Brief van Vestia aan het CFV, «derivatenportefeuille en derivatenbeleid van Vestia», 14 november 2011.

<sup>299</sup> Aanwezig zijn de heer Van Giessen en de heer Schaap.

*het vertrouwen dat Vestia nu orde op zaken gaat stellen.»<sup>300</sup> De wenselijkheid van een aanwijzing voor Vestia wordt besproken. Het CFV pleit voor een minder vergaande maatregel, het WSW gaat onderzoeken hoeveel tijd en geld het kost om de liquiditeitsrisico's terug te brengen tot een miljard euro. Dit onderzoek kan aanleiding zijn om nu nog geen feitelijke aanwijzing te verstrekken.*

Op 18 en 21 november zijn er vervolggesprekken tussen het ministerie, het CFV en het WSW. In dat laatste overleg geeft het WSW aan dat Vestia het liquiditeitsrisico kan terugbrengen tot 250 miljoen euro (bij een rentedaling van 1 procent) tegen 200 miljoen euro extra aan kosten. Uit het verslag van het ministerie: *«Ten aanzien van de te nemen maatregelen door de Minister van BZK pleiten het CFV en het WSW ervoor voornamelijk geen aanwijzing te geven of een toezichthouder aan te stellen omdat Vestia aangegeven heeft bereid te zijn om alle noodzakelijke maatregelen te treffen en publiciteit over deze zaak effect zal hebben op de financiële markt voor corporaties. Qua publiciteit zou wel de Kamer vertrouwelijk moeten worden geïnformeerd. De directie ABC van WWI<sup>301</sup> brengt daar tegenin dat de feiten zo ernstig zijn dat een aanwijzing en toezichthouder nu en onvoorwaardelijk geëigend zijn, ook in de ogen van de publieke en politieke opinie, terwijl het hoogst waarschijnlijk is dat deze zaak hoe dan ook binnenkort in de publiciteit zal komen. De DG WWI [Wonen] stelt een besluit over de te volgen koers in deze uit tot na het gesprek met Vestia. BZK zal bij Financiën informeren naar hun inschatting van een mogelijke reactie van de financiële markten.»<sup>302</sup>*

Op 30 november volgt dan een breed overleg met het ministerie, het CFV, het WSW en Vestia. Het CFV en het WSW lichten hun recente bevindingen toe, die er kort samengevat op neerkomen dat Vestia een te grote derivatenportefeuille met te grote liquiditeitsrisico's heeft, en dat de governance te wensen overlaat. Vestia geeft aan de ernst van de situatie te erkennen en te werken aan een herstelplan. Het ministerie spreekt zijn bezorgdheid uit over de rol van de rvc. Staal stelt de rvc die avond voor het eerst op de hoogte van de situatie (zie paragraaf 4.1.7). Het WSW stemt ermee in het Cardano-rapport met het CFV te delen. Er wordt afgesproken dat het CFV en Vestia uiterlijk 6 december 2011 met elkaar om de tafel gaan om een eerste stap te zetten voor de afbouw van de liquiditeitsrisico's.

Op 1 december 2011 stelt het CFV Vestia daadwerkelijk onder verscherpt toezicht en verzoekt het Vestia binnen een maand een door de rvc van Vestia geaccordeerd herstelplan ter goedkeuring aan het CFV voor te leggen.

Het WSW stuurt Vestia op 7 december 2011 de integrale review, waarin zowel de reguliere beoordeling als het onderzoek naar de derivatenportefeuille zijn opgenomen. Opmerkelijk vindt het WSW de schuld per verhuureenheid van € 60.000 per woning, veel hoger dan het sectorgemiddelde van € 33.000. De kwaliteit van de informatie en de governance beoordeelt het WSW als onvoldoende. Met name door de grote (liquiditeits)risico's staat de kredietwaardigheid van Vestia op het spel. Het WSW

<sup>300</sup> Gespreksverslag overleg BZK – CFV – WSW over derivatenzaak Vestia, Dineke de Vries (BZK), 15 november 2011.

<sup>301</sup> De directie Aandachtsgroepen, Betaalbaarheid en Woningcorporaties van het ministerie Wonen, Wijken en Integratie. De heer van Giessen leidt deze directie op dat moment.

<sup>302</sup> E-mail van Schaap aan Frequin en Van Giessen, «Conclusies uit het overleg BZK, CFV, WSW over Vestia dd. 21 november», 22 november 2011.

sommeert Vestia om binnen een maand een door de rvc goedgekeurd «Financieel Plan» op te stellen, waarin ingrepen in de investeringsambitie, het verkoopprogramma en het terugbrengen van het liquiditeitsrisico zijn aangegeven.

#### 4.2.4 Het eindrapport van Cardano 9 december 2011

Op 9 december 2011 verschijnt de finale versie van het eindrapport «Risicoanalyse derivaten- en leningenportefeuille» over Vestia, gemaakt door Cardano in opdracht van het WSW. Als opmerking vooraf meldt Cardano dat de marktwaardeberekeningen op de rentestand van 26 oktober 2011 zijn gebaseerd. De rentestand is sindsdien aanzienlijk gedaald, dus het actuele beeld moet sterker negatief zijn.

De heer **Donner**: *«We wisten dat op 9 december, dus in de loop van die week, het rapport over de totale omvang zou uitkomen. Daarom heb ik de vrijdag daaraan voorafgaande ook voor het eerst de ministerraad ingelicht. (...) Idem dito is in de loop van die week de raad van commissarissen ingelicht, omdat we vermoedden dat in de loop van die week bekend zou worden wat de totale omvang was. Dan zou er vrij snel moeten worden ingegrepen. (...) Als je iets doet, moet je wel weten wat je doet en moet je dus weten wat het probleem is. Gewoon ingrijpen zonder dat je de volle omvang kent en zonder dat je de problemen kent, is het laatste wat je kunt doen.»*<sup>303</sup>

De rapportage geeft een gedetailleerd inzicht in de omvang en samenstelling van de derivatenportefeuille van Vestia op dat moment. De nominale waarde van de portefeuille is **23,18 miljard** euro en heeft een negatieve marktwaarde van naar schatting 1,473 miljard euro (op basis van de rentestand van 26 oktober 2011). De normale («plain vanilla») swaps tellen op tot een nominale waarde van 11,3 miljard, bijna de helft van de portefeuille. De geschreven swaptions tellen op tot een nominale waarde van 9,525 miljard, ruim 40 procent van de portefeuille. De overige 10 procent bestaat uit gestructureerde derivaten.

Het grootste deel van de negatieve marktwaarde wordt veroorzaakt door de geschreven swaptions (de negatieve marktwaarde is 1,307 miljard, ofwel 89 procent van het totaal). Deze hebben veelal lange looptijden (tot over meer dan 50 jaar) en starten vaak pas over geruime tijd, soms tientallen jaren. Deze factoren maken de producten erg gevoelig voor rentedalingen. De gestructureerde derivaten, waarvan de marktwaarde vaak minder samenhangt met renteontwikkelingen, hebben opgeteld een positieve marktwaarde van 23 miljoen euro.

Overigens is het van belang om op te merken dat het overzicht van Cardano de op dat moment bestaande derivatencontracten omvat. In de loop der jaren heeft Vestia vele contracten «geherstructureerd» en zo nieuwe contracten afgesloten in de plaats van «oude» contracten, die daarmee uit de administratie verdwenen. De som van de transacties is in ieder geval aanzienlijk groter dan de ruim 23 miljard euro die Cardano vindt.

De heer **Greeven**: *«Plus het feit – dat is volgens mij niet echt zichtbaar geworden – dat Vestia 23 miljard in de boeken had. Ik weet ... Dit is ook een aanname omdat ik het niet precies weet, maar laat ik het zo zeggen: ik*

<sup>303</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Donner, 7 juli 2014.

*verwacht dat die hele portefeuille toch minimaal één keer in zijn geheel is geherstructureerd in al die jaren.»*

De heer **Bashir**: *««Geherstructureerd» betekent dat de banken weer konden verdienen.»*

De heer **Greeven**: *«Tegengesloten en nieuwe transactie. Er zou dus zomaar eens 40, 50 miljard aan transacties gedaan kunnen worden en zijn.»*<sup>304</sup>

De (actuele) derivatenportefeuille omvat contracten met 13 banken: ABN AMRO, Barclays, BNG, BNP Paribas, Citibank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Depfa, ING, JP Morgan, Nomura, Rabobank en Société Générale. In de contracten met BNG en ING zijn geen bijstortverplichtingen opgenomen.

Cardano concludeert dat de derivatenportefeuille *minimaal* een factor twee groter is dan benodigd om de bestaande leningenportefeuille af te dekken. Ook blijkt uit de rapportage de asymmetrie van de portefeuille: het verschijnsel dat een rentedaling een veel groter (negatief) effect heeft dan een rentestijging een (positief) effect zou hebben. Door deze asymmetrie moet Vestia veel meer aan de banken betalen bij een rentedaling dan dat de banken aan Vestia moeten betalen bij een rentestijging.

De heer **Van der Wansem**: *«Om het eenvoudig duidelijk te maken: als de rente daalde, wat bleek toen het Cardano-rapport en de gegevens naar buiten kwamen, was het negatieve effect drie keer zo groot als het positieve effect wanneer de rente zou stijgen. Dus er zaten allerlei asymmetrieën in die portefeuille die je niet in één cijfertje kunt vangen. (...) Het enige wat je verdient als je een swaption of iedere andere optie schrijft, is dat je dan de premie int, maar je int ook altijd risico, want de verkoop betekent dat de andere kant het recht heeft. Die gaat dat alleen maar uitoefenen als het in zijn voordeel is. Dat betekent dus nadeel voor jezelf, want zo symmetrisch is een financiële markt dan weer wel. Het is alleen maar het innen van premie. Swaptions schrijven is risicoverhogend, in ieder geval.»*<sup>305</sup>

Ongeveer een week later kan Cardano starten met een monitoring op dagelijkse basis van de marktwaarde en bijstortverplichtingen. In dit zogenaamde dashboard wordt pas goed zichtbaar hoe sterk de impact van de rentewijzigingen is.

De heer **Van der Moolen**: *«In die periode van, nou, november, december, begin januari was de renteontwikkeling ongelooflijk volatiel, zoals dat zo mooi heet. Dat betekent dat wij een paar keer op een niveau zaten dat ik zelf bang was dat Vestia failliet zou zijn als de rente de volgende dag nog twee of drie procentpunten [bedoelt: basispunten] zou dalen.»*<sup>306</sup>

De spanning in de maand december wordt vooral door twee zaken bepaald: het dashboard biedt inzicht in marktwaardeontwikkelingen op dagelijkse basis, met soms honderden miljoenen euro's fluctuatie per dag. En doordat de bodem van de geldkist van Vestia in zicht komt, dragen zelfs kleine dalingen van de marktwaarde het risico van een potentieel faillissement in zich.

<sup>304</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

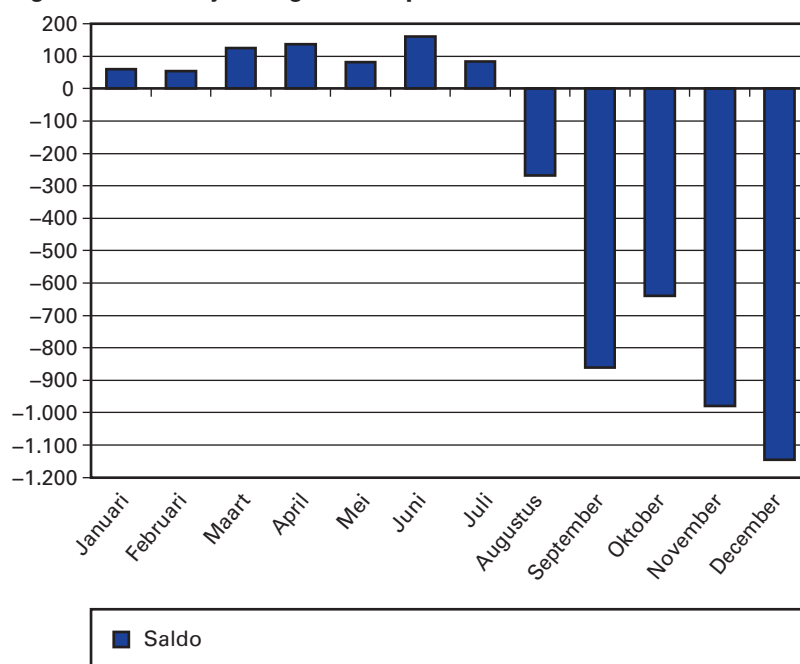
<sup>305</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

<sup>306</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.



De figuur laat het verloop van de bijstortingen van Vestia in de loop van 2011 zien. In de maanden tot en met juli gaat het om een positief bedrag, dat wil zeggen dat de banken per saldo geld bij Vestia hebben gestort. Dan verslechtert de situatie voor Vestia in augustus en vooral september in hoog tempo. Eind september heeft Vestia 860 miljoen euro gestort. In de loop van oktober ontvangt Vestia weer een deel van de bijstortingen terug, tot in de loop van november en december het bedrag aan bijstortverplichtingen groeit met meer dan 500 miljoen euro: van 639 miljoen euro naar 1,145 miljard euro. De negatieve marktwaarde is nog veel omvangrijker, maar wordt «gedempt» door de thresholds die Vestia met de individuele banken heeft afgesproken en die variëren van 50 miljoen euro tot 200 miljoen euro. De som van alle thresholds bedroeg ongeveer een miljard euro.

**Figuur 4.2 Saldo bijstortingen Vestia per maand in 2011**



Bron: Cardano.

#### 4.2.5 Clausules in derivatenovereenkomsten

Derivatencontracten en de achterliggende ISDA-overeenkomsten en CSA's bevatten vaak clausules om betrokken partijen te beschermen tegen ontwikkelingen van de kredietwaardigheid van de tegenpartij. «Break clauses» regelen een periodieke verrekening tijdens de looptijd van het derivaat. «Termination events» zijn gebeurtenissen die een partij de mogelijkheid biedt om een contract te beëindigen, met verrekening van de marktwaarde van dat moment. Er bestaan verschillende varianten:

- De meest ingrijpende is de «event of default» (in het geval van wanbetaling), dit kan aanleiding zijn tot het opeisen van de actuele marktwaarde van de contracten;
- Ook een «change of control» (mutaties in het bestuur of de directie) kan hier voor de bank aanleiding toe geven;
- Daarnaast komen vaak MAC-clausules («Material Adverse Change») voor, die de bank de mogelijkheid geven «significante» veranderingen in de positie van een klant aan te merken als een schending van de



- afpraak c.q. het derivatencontract en hiermee het contract eenzijdig te beëindigen;
- De «cross default» clausule houdt in dat wanneer één bank een «termination event» inroept, de andere banken ook het recht hebben de contracten te beëindigen en de marktwaarde op te eisen. Alle banken gebruiken deze clausule, zodat per saldo de bank met de strengste clausules bepalend is.

In de Vestia-casus hebben de toezichtbelemmerende bepalingen voor veel commotie gezorgd. Het onder toezicht stellen kan – door deze bepalingen – reden voor de bank zijn de contracten tegen actuele marktwaarde op te eisen. Behalve algemene bepalingen over toezicht, die niet ongebruikelijk zijn, hebben enkele banken specifieke bepalingen opgenomen die zijn toegesneden op de corporatiesector (in het bijzonder het Besluit beheer sociale-huursector (BBSH)), waarmee expliciet een toezichtsinstrument van de Minister buiten werking wordt gesteld. Het gaat dan om de artikelen 41 en 43 van het BBSH (zie paragraaf 4.3.2).

De heer **Wilders**<sup>307</sup>: *«De toezichtbelemmerende bepalingen die erin stonden, waren bepalingen die in feite zeiden: als de Minister een ingreep doet of als de toezichthouder een ingreep doet, dan is het contract opeisbaar. Het getuigt natuurlijk van een ongelooflijke brutaliteit [van de banken] om die erin te zetten. (...) Die waren in 2011 ook voor mij een totale verrassing, want ik kon me niet voorstellen dat iemand een contract zou tekenen waarmee hij de toezichthouder rechtstreeks buitenspel zet.»*<sup>308</sup>

#### 4.2.6 Herstelplannen niet goedgekeurd

Vestia staat onder verscherpt toezicht van het CFV en werkt in opdracht van het CFV voor 7 januari 2012 aan een «herstelplan». Belangrijke elementen zijn: liquiditeitsrisico's terugbrengen, derivatenportefeuille tot verantwoorde proporties terugbrengen en de governance binnen de rvc, het bestuur en de organisatie verbeteren. Het ministerie spreekt met Vestia af dat ze het herstelplan ook aan de agent van Financiën en aan DNB voorlegt. Wevers schrijft bij afwezigheid van Staal de eerste versie van het herstelplan, maar dit plan wordt evenals latere versies afgekeurd. Later gaat het herstelplan «verbeterplan» heten, maar er volgt pas veel later een door het CFV goedgekeurde versie.<sup>309</sup>

Mevrouw **Braal**<sup>310</sup>: *«We hebben Vestia opgedragen om een herstelplan te maken. We hebben Vestia ook opgedragen om op de zo kort mogelijke termijn de risico's in de portefeuille af te bouwen en daar een framework voor te maken, waarmee wij van tevoren wilden instemmen, zodat wij ook konden instemmen met de manier waarop Vestia de derivatenportefeuille zou gaan afbouwen. (...) Het allerbelangrijkste was dat Vestia in het herstelplan moest aangeven hoe zij de risico's in de derivatenportefeuille zou gaan terugbrengen. Dat betrof de liquiditeitsrisico's zelf, maar ook de omvang van de derivatenportefeuille moest worden teruggebracht. Er moest worden aangegeven hoe de AO/IC en het risicomangement van de derivatenportefeuille – de treasury – zouden worden verbeterd. Vestia*

<sup>307</sup> Destijds directeur Agentschap van de Generale Thesaurie Ministerie van Financiën; ook wel de agent van Financiën genoemd, de treasurer van de Nederlandse Staat.

<sup>308</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.

<sup>309</sup> Brief van het CFV aan Vestia, «Goedkeuring verbeterplan Vestia», 19 augustus 2014.

<sup>310</sup> Destijds adjunct-directeur CFV (tegenwoordig directeur) en vanaf december 2011 intensief betrokken bij de Vestia-casus.

*moest ook aangeven hoe zij ervoor zou zorgen dat zij tot financieel herstel zou komen om de verliezen uit de derivatenportefeuille weer goed te maken.»<sup>311</sup>*

Vestia lijkt niet mee te werken en Staal maakt zelfs «pro forma bezwaar» tegen de verzoeken van het CFV om een herstelplan. Dit komt de kwaliteit niet ten goede. In een gezamenlijk analyse van het herstelplan beoordelen het CFV en het WSW het herstelplan als onvoldoende; beide sturen een identieke brief aan Vestia: «[Het herstelplan] bevat diverse foutieve interpretaties en feitelijke onjuistheden over de ontstane situatie en geeft de indruk dat Vestia de probleemanalyse en zelfreflectie nog onvoldoende inzichtelijk heeft. Dit zet het vertrouwen van het Fonds in het herstellend vermogen van Vestia onder druk. Vestia krijgt tot 20 januari 12:00 uur om het plan op het passende niveau te brengen.»<sup>312</sup>

Mevrouw **Braal**: «In januari hebben we een plan gekregen waarvan het CFV heeft gezegd: dit voldoet niet aan de eisen; dit is een plan dat niet gaat leiden tot de oplossing van de problemen. Vestia zat – dat is mijn interpretatie – nog in zekere mate in een soort ontkenning en deed een aantal voorstellen om wel het volume van de portefeuille te beperken, maar niet in de kern het risico van de portefeuille te beperken. Toen hebben ze nog een volgend plan gemaakt, waarover wij eigenlijk dezelfde conclusie hadden.»<sup>313</sup>

Op 3 januari 2012 besluit het WSW tot extra faciliteringsvolume van 550 miljoen euro voor Vestia. Wel stelt het WSW als voorwaarde dat de leningen onder deze faciliteit dienen te passen in de doorzakoperatie waar op dat moment aan gewerkt wordt (zie paragraaf 5.2.3). Het geld blijft op de rekening van het WSW staan om te voorkomen dat het gebruikt wordt voor het voldoen aan de bijstortverplichtingen. Het WSW informeert de gemeenten Rotterdam en Den Haag: de 550 miljoen euro voor Vestia is bestemd voor herfinancieringen en investeringen die voor eind 2012 zijn gepland, maar «WSW is welwillend toe te staan dat deze gelden worden ingezet voor het oplossen van het liquiditeitstekort.»<sup>314</sup> Het WSW schrijft Minister Spies dat Vestia zeer serieuze problemen heeft en dat het WSW betwijfelt of het liquiditeitstekort, dat met de faciliteit van 550 miljoen euro gedekt moet worden, wel van tijdelijke aard is. Het WSW heeft het voornemen het niet-kredietwaardig over Vestia uit te spreken en het bedrag niet ter beschikking te stellen. De Minister doet een dringend beroep op het WSW dat toch wel te doen.<sup>315</sup> Het WSW voldoet aan dit verzoek van de Minister en stelt op 17 januari 2012 550 miljoen euro faciliteringsvolume beschikbaar.<sup>316</sup>

Op 23 januari 2012 volgt de aangepaste versie van het herstelplan. Het CFV zal voor 1 februari 2012 een officieel oordeel geven, waarna de Minister de Tweede Kamer opnieuw kan informeren (na de eerste vertrouwelijke brief op 27 december 2011). Vooruitlopend op het definitieve advies schrijft het CFV aan Minister Spies een brief met de «Hoofdpijnen Advies bij herstelplan Vestia». Het herstelplan voorziet volgens het CFV niet in een structurele oplossing van de problematiek. Ook anderen beoordelen het plan. DNB en het Agentschap Financiën

<sup>311</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

<sup>312</sup> Brief CFV aan Vestia, «Verzoek om herstelplan», 17 januari 2012.

<sup>313</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

<sup>314</sup> Mail van het WSW aan de gemeenten Den Haag en Rotterdam, 16 januari 2012.

<sup>315</sup> Brief van Minister Spies aan het WSW, «Zienswijze op status Vestia», 17 januari 2012.

<sup>316</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.

zetten vraagtekens bij diverse aannames in het plan en verwachten dat Vestia de rentelasten die voortvloeien uit de afbouw van de derivatenportefeuille, niet kan absorberen. Voor het WSW is het plan onvoldoende om het oordeel «kredietwaardig» af te geven.<sup>317</sup>

Het advies van het WSW aan Minister Spies op het herstelplan van Vestia is dan ook negatief: «Omdat het plan niet voorziet in de oplossing van het korte termijn liquiditeitsrisico, geeft het plan WSW onvoldoende vertrouwen. Het WSW kan om de hiervoor genoemde redenen op dit moment geen kredietwaardigheidsverklaring 2012 afgeven.»<sup>318</sup> Een brief met gelijke strekking is ook verstuurd aan Vestia en het CFV.

In het definitieve advies van het CFV over het aangepaste herstelplan van Vestia (mede gebaseerd op de reactie van het Ministerie van Financiën, DNB en het WSW) concludeert het CFV dat in het aangepaste herstelplan van Vestia een goede probleemanalyse van de financiële positie van de corporatie ontbreekt, dat het herstelplan niet voorziet in een structurele oplossing van de (financiële) problematiek rond de derivatenportefeuille en dat de financiële armslag van Vestia onvoldoende is om de problematiek voor eigen rekening op te lossen en te absorberen.<sup>319</sup>

### 4.3 Ingrijpen in de organisatie

Zodra de omvang van de derivatenportefeuille bekend is, formuleren de Minister, het CFV en het WSW de maatregelen die genomen moeten worden. Gezien de gevoeligheid op de financiële markten is hierbij echter de medewerking van Vestia nodig. De toezichtbelemmerende bepalingen zijn op dat moment nog niet bekend.

#### 4.3.1 Voornemen tot aanwijzing

Op 7 december 2011 worden rvc-voorzitter Kolthek en rvc-secretaris Molenaar ontboden op het ministerie. Ook de directies van het CFV en het WSW zijn aanwezig. De aanleiding voor het gesprek, aldus de heer Frequin, is: «De situatie van Vestia die aan het licht is gekomen doordat de corporatie eerder dit jaar bij het WSW moest aankloppen. Hierover is vorige week al met de raad van bestuur (RvB) van Vestia gesproken. Doel van het gesprek van vandaag is «hoor en wederhoor»: het CFV en het WSW zullen hun bevindingen geven en de RvC krijgt de gelegenheid hierop te reageren. Op basis hiervan bepaalt BZK de vervolgstappen in dit proces.»<sup>320</sup> De rvc schrikt van wat men te horen krijgt. Tot op dat moment gaat de rvc ervan uit dat de derivaten reguliere producten zijn en is zich niet bewust van de risico's. De rvc beroept zich hierbij op adviezen en oordelen van derden (CFV, WSW, accountant) en is geschrokken van de brief van WSW van 26 september 2011.

DG Wonen Frequin kondigt aan dat Minister Donner voornemens is een aanwijzing te geven en een externe toezichthouder aan te stellen bij Vestia. Vanwege de gevoeligheden op de financiële markt is dit geen openbare aanwijzing, maar materieel gezien is het dat wel: «Hoofdpunten in deze brief zijn dat Vestia in de lead blijft, dat er een externe toezicht-

<sup>317</sup> Brief CFV aan Minister Spies, «Hoofdlijnen Advies bij herstelplan Vestia», 27 januari 2012.

<sup>318</sup> Brief WSW aan Minister Spies, «Beoordeling plan Vestia d.d. 23-01-2012», 31 januari 2012.

<sup>319</sup> Brief CFV aan Minister Spies, «Advies bij herstelplan Vestia», kenmerk RP/db/20120131, 31 januari 2012.

<sup>320</sup> Intern memo Ministerie van BZK. Verslag gesprek met de rvc van Vestia op 7 december 2011.

*houder wordt benoemd, dat de risico's worden afgebouwd, dat er termijnen worden gesteld en dat de governance op orde moet worden gebracht. Dhr. Frequin benadrukt dat dit niet een brief is waarover onderhandeld kan worden door Vestia.»<sup>321</sup> Molenaar en Kolthek zeggen toe mee te werken.*

De heer **Kolthek**: *«Pas op het moment dat de heer Molenaar en ik op het departement moesten komen, in december 2011, bij ons doordrong dat er veel en veel en veel meer aan de hand was dan wij bevroedden. (...) Dat is inderdaad schokkend; echt.»*

De **voorzitter**: (...) *«Welke eisen stelde het ministerie toen aan Vestia?»*

De heer **Kolthek**: *«Volledige medewerking verlenen aan alles wat nodig was om de zaak op orde te krijgen. Die hebben we ook toegezegd.»<sup>322</sup>*

#### **4.3.2 Verstrekken «aanwijzing» door Minister Donner mislukt**

Minister Donner kiest dus voor een brief aan Vestia die «het karakter» van een aanwijzing heeft, maar het formeel niet is conform artikel 41 BBSH<sup>323</sup>, zodat geen publicatie in de Staatscourant hoeft te volgen (en de «aanwijzing» hiermee niet openbaar is). Wel wil hij conform artikel 43 BBSH<sup>324</sup> een externe toezichthouder aanstellen, die moet toezien op het uitvoeren van de gewenste maatregelen. Daarnaast laat hij een vertrouwelijke brief aan de Tweede Kamer formuleren, die hij ongeveer tegelijk met de «aanwijzingsbrief» wil versturen.

Tot 13 december 2011 wordt er gesleuteld aan de inhoud van de «aanwijzingsbrief», met maatregelen conform artikel 43 BBSH. De Minister laat zich ook leiden door het eindrapport van Cardano over de «Risicoanalyse derivaten- en leningenportefeuille», dat op 9 december verschijnt. Op 13 december wordt dan een concept van deze «aanwijzingsbrief» aan Staal overhandigd, tijdens een overleg op het ministerie. Staal zegt als reactie dat banken dan waarschijnlijk «break clauses» in gaan roepen. Staal was hiervan blijkbaar al op de hoogte. Maar pas dan wordt op het ministerie duidelijk dat er voorwaarden in de derivatencontracten staan die het de Minister onmogelijk maken om zijn bevoegdheden uit te oefenen.

De bedrijfsjurist van het WSW zet voor de heer Schaap uiteen of er ISDA's van banken zijn die een expliciete vermelding hebben van artikel 43 BBSH als «additional termination event». Dat blijkt het geval te zijn bij Nomura, Credit Suisse en Citi Bank.<sup>325</sup> Dit zijn ISDA's die het WSW heeft goedgekeurd. Van de ISDA's die bij Vestia aanwezig zijn, weet Cardano te melden dat BNP, Citigroup, JP Morgan, Credit Suisse en Société Générale een aanwijzing expliciet als «additional termination event» hebben opgenomen.<sup>326</sup>

<sup>321</sup> Intern memo Ministerie van BZK. Verslag gesprek met de rvc van Vestia op 7 december 2011.

<sup>322</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>323</sup> In deze aanwijzing kan een toegelaten instelling worden verplicht zodanig te handelen dat een situatie die strijdig is met het belang van de volkshuisvesting wordt opgeheven of een voorgenomen handelwijze die niet in het belang van de volkshuisvesting is achterwege te laten. De Minister stelt een termijn binnen welke die toegelaten instelling daaraan dient te voldoen.

<sup>324</sup> Een toegelaten instelling kan door de Minister aangegeven handelingen slechts verrichten met de voorafgaande instemming van een of meer door de Minister aangewezen personen.

<sup>325</sup> Mail van Terheggen (WSW) aan Schaap (ministerie), «FW: ISDA/unwinding», 13 december 2011.

<sup>326</sup> Mail van Jeroen van der Hoek (Cardano) aan De Vries, Wevers (Vestia), «Impact aanwijzing», 13 december 2011.

Op 14 december stuurt Vestia een brief aan de Minister waarin wordt bevestigd wat de dag ervoor al mondeling is gesteld door Staal.

#### 4.3.3 Wens tot uitbreiding bestuur en rvc

Mevrouw Spies volgt Minister Donner op (16 december 2011). De inhoudelijke lijn van Minister Spies is hetzelfde als die van haar voorganger. Wel is de urgentie hoger geworden door de renteontwikkeling en de problematiek gevoeliger door het bekend worden van de clausules in de derivatenovereenkomsten. De Minister kan hierdoor immers helemaal niet ingrijpen, maar ook de Kamer niet informeren en daar voelt ze zich ongemakkelijk bij.

Tijdens een overleg met Minister Spies op 21 december 2011 krijgt Vestia (Staal en Molenaar) te horen wat de eisen van de Minister zijn (in een «eenzijdig gesprek»). De gevraagde maatregelen zijn:

- verminderen liquiditeitsrisico's;
- afbouwen derivatenportefeuille met voorrang voor de contracten met belemmerende clausules;
- verbeteren governance door aantrekken commissarissen en uitbreiden bestuur.

Mevrouw **Spies**: *«Er was een aantal mensen bij Vestia dat naar mijn stellige overtuiging gruwelijk verkeerde dingen heeft gedaan. De heer Staal was daarvoor verantwoordelijk. Ik vond dus dat het uitbreiden van de raad van bestuur de hoogste prioriteit had. Ik zag ook graag dat de heer Staal vertrok. Dat zal geen verbazing wekken, maar daarvoor gold – dat hebben we heel dringend bij de raad van commissarissen neergelegd – dat dit volgens de clausules in de derivaten niet als een change of control gezien moest kunnen worden. Er moest dus een constructie gevonden worden die inhield dat de raad van commissarissen en de heer Staal in goed overleg met elkaar besloten dat zij uit elkaar zouden gaan en dat het dienstverband van de heer Staal bij Vestia zou worden beëindigd.»*<sup>327</sup>

De heer **Van Giessen**: *«Ik denk alleen dat het voor Minister Spies zo mogelijk nog urgenter was dan het daarvoor al was. (...) Toen hadden we niet alleen meer te maken met derivaten, negatieve marktwaarde en margin calls – dat was al erg genoeg – maar hadden we ook nog eens te maken met de mogelijkheid dat de leningen in één keer opgeëist zouden worden. Dan praat je over een scenario waarin de sector eventueel voor 8 miljard in beeld komt. Dat ging bijna het voorstellingsvermogen te boven.»*<sup>328</sup>

#### 4.3.4 Zoektocht naar nieuwe bestuurders en leden van de rvc

Om de governance bij Vestia te verbeteren, zodat de gevraagde herstelmaatregelen goed kunnen worden opgepakt, wordt Vestia gevraagd het bestuur en de rvc te verbreden door op zeer korte termijn twee extra bestuurders en drie nieuwe leden van de raad van commissarissen te benoemen. Dit alles speelt zich af in het besef dat het bekend worden van een dergelijke aanwijzing of ingrijpen door de Minister grote financiële consequenties met zich mee kan brengen, vanwege de clausules in de financiële contracten die Vestia heeft gesloten.<sup>329</sup>

<sup>327</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>328</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Giessen, 26 juni 2014.

<sup>329</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.

Het ministerie bemoeit zich intensief met de zoektocht naar nieuwe (interim-)bestuurders en leden van de rvc. Dit alles gaat gepaard met de grootst mogelijke zorgvuldigheid en nauwlettendheid. Het vervangen van de bestuurder kan door de derivatenbanken immers als een «change of control» worden gezien.

Mevrouw **Spies**: *«Ik heb aangegeven dat de raad van commissarissen naar mijn overtuiging vlot vernieuwd moest worden. Die moest aangevuld en vernieuwd worden.»*<sup>330</sup>

Uiteindelijk wordt er voor gekozen om Gerard Erents aan te stellen, die op dat moment extern toezichthouder is bij Woningstichting Geertruidenberg (WSG). De problematiek bij WSG wordt besproken in deelrapport Casussen.<sup>331</sup> Samen met Jacques Thielen gaat hij het interim-bestuur van Vestia vormen. Formeel gaat de Minister niet over het aanstellen van bestuurders van woningcorporaties, maar loopt het aanstellen van de nieuwe bestuurders via de rvc.

De heer **Erents**: *«Daarvoor waren we benaderd door het ministerie, het Centraal Fonds en het WSW; ik in ieder geval, van Jacques weet ik niet wie er allemaal hebben gebeld.»*<sup>332</sup>

Ook een aantal leden van de rvc die verantwoordelijk worden gehouden voor het tekortschieten van het interne toezicht, worden vervangen. Dit moet echter eveneens in grote vertrouwelijkheid plaatsvinden, omdat het bekend worden hiervan ook een «break clause» kan zijn. Kolthek is op 12 december al als voorzitter van de rvc teruggetreden en wordt in die functie opgevolgd door de heer Molenaar. Mevrouw Baart neemt Molenaar's plaats in als secretaris van de rvc (benoeming per mail op 19 december, met terugwerkende kracht tot 12 december).

De heer **Van Giessen**: *«We liepen namelijk op eieren. Ons wapen, ons klassieke instrumentarium dat we altijd gebruikten, was er gewoon even niet. Er moest buitengewoon omzichtig geopereerd worden. Dat was buitengewoon lastig. Het bestuur kon ook niet naar huis gestuurd worden, want dat was een event. Alles leek wel een event. Je kon ook de rvc niet echt aanpakken. Mevrouw Spies – de Minister, moet ik zeggen – zette dus in op het plaatsen van één of twee bestuurders naast Erik Staal en het geleidelijk vervangen van leden van de rvc van Vestia, om zo te komen tot een bestuur dat in ieder geval goed zou meewerken.»*<sup>333</sup>

#### 4.3.5 Vertrek Staal

Op het moment van aantreden van de twee interim-bestuurders Erents en Thielen is Staal vertrokken. Tot 30 januari 2012 onderhandelen de advocaten van Vestia en Staal over zijn vertrek.

Op 26 januari 2012 is de heer Molenaar, voorzitter van de rvc, bij Minister Spies op bezoek. De Minister maakt duidelijk dat Staal moet vertrekken. Zijn houding en gedrag hebben zijn aanblijven onmogelijk gemaakt. De rvc moet afspraken maken met Staal die leiden tot beëindiging van zijn

<sup>330</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>331</sup> Deelrapport Casussen, hoofdstuk 6.

<sup>332</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>333</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Giessen, 26 juni 2014.



dienstverband. De heer Molenaar brengt de boodschap over aan Staal die samen met een woordvoerder wacht in hotel Des Indes.

Mevrouw **Spies**: *«Ja, ik geloof dat ik daarbij ook zelfs het woord «pyromaan» heb gebruikt. Ook tegen de raad van commissarissen heb ik herhaald dat hij vervangen moest worden.»*<sup>334</sup>

De rvc heeft Staal niet ontslagen, maar aangestuurd op een vrijwillig vertrek van Staal. Staal heeft zich beraden op zijn situatie en vervolgens besloten om met onmiddellijke ingang terug te treden als bestuursvoorzitter van Vestia. Echter niet nadat er door de beide advocaten overeenstemming is bereikt over de beëindiging van zijn arbeidsovereenkomst. Staal meldt in zijn ontslagbrief aan de rvc dat hij zich heeft beraden op de situatie die bij Vestia is ontstaan. Hij komt tot de conclusie dat hij er in het belang van Vestia verstandig aan doet om per onmiddellijk terug te treden. Hij verzoekt de rvc zijn arbeidsovereenkomst met Vestia per 1 februari 2012 te beëindigen en geeft aan per die datum terug te treden als statutair bestuurder van Vestia.<sup>335</sup>

Staal stapt op 1 februari 2012 op en wordt vervangen door Gerard Erents en Jacques Thielen. Staal krijgt formeel geen vertrekpremie en is niet gevrijwaard van persoonlijke aansprakelijkheid (zie hoofdstuk 7).

#### 4.4 Politieke verantwoordelijkheid

##### 4.4.1 Rechtmatigheid van het gebruik van derivaten

Al snel nadat het ministerie is geïnformeerd over de situatie bij Vestia gaat de vraag spelen in hoeverre het derivatengebruik van Vestia is toegestaan. Er blijkt binnen het ministerie veel onduidelijkheid over te bestaan. Het ministerie grijpt terug op een kwestie uit 1994, toen een aantal corporaties in de financiële problemen kwam door optiecontracten. Destijds is een verbod op dat soort contracten en andere vormen van speculeren vastgelegd in de MG-circulaire 1994-31.<sup>336</sup> In principe wordt vigerende regelgeving bijgehouden op de website van de rijksoverheid, maar deze MG-circulaire staat niet meer op deze lijst. Hierdoor meent toenmalig CFV-directeur Van der Moolen dat deze MG-circulaire niet meer geldig is. Dit wordt echter tegengesproken door de oud-directeur Woningmarkt van het ministerie, de heer Van Giessen.

De heer **Van Giessen**: *«MG 94 ... Dat is lang geleden, maar volgens mij was die nog steeds geldig.»*

De heer **Bashir**: *«Volgens u was die nog steeds geldig.»*

De heer **Van Giessen**: *«Ja.»*<sup>337</sup>

De huidige directeur van het CFV denkt als volgt over deze kwestie.

<sup>334</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>335</sup> Brief van de heer Staal aan voorzitter rvc Vestia, «Beëindiging arbeidsovereenkomst», 30 januari 2012.

<sup>336</sup> MG's zijn circulaire van de rijksoverheid voor gemeenten. Zij gaan over het woonbeleid en bevatten nieuwe wet- en regelgeving, beleidsregels, verzoeken om medewerking of inlichtingen of advies of informatie. Zie paragraaf 2.4.1 voor meer gedetailleerde informatie over de MG-circulaires.

<sup>337</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Giessen, 26 juni 2014.



Mevrouw **Braal**: «Toen de problemen bij Vestia uitbraken, heeft het ministerie ons gevraagd of wij het gedrag van Vestia zouden kunnen leggen naast de geldende regelgeving. Toen hebben wij geïnventariseerd wat eigenlijk de geldende regelgeving was. Het ministerie had het over die MG 1994. Die zijn wij gaan zoeken, maar die konden wij nergens meer vinden. Er is hier geponereerd dat die MG 1994 op dat moment nog in werking zou zijn. Wij hebben dat niet meer kunnen vaststellen, want die MG stond niet meer op de lijst van vigerende MG's. Ik heb overigens gezien dat die MG regelde dat er geen openeindeconstructies mochten. De vraag was of dat betrekking had op derivaten. Dat werd niet helemaal duidelijk uit die MG. Het belangrijkste is dat wij toen niet hebben kunnen vaststellen dat die MG nog in werking was.»<sup>338</sup>

Bij nadere bestudering blijkt uit deelonderzoek Politieke besluitvorming dat de MG-circulaire 1994-31 nog steeds van toepassing is, omdat deze nooit is ingetrokken.<sup>339</sup> Bovendien heeft de MG wel degelijk direct betrekking op derivaten. Opties en andere rente-derivaten kunnen volgens MG-circulaire 1994-31 noodzakelijke en waardevolle instrumenten zijn in het vermogensbeheer en zijn om die reden niet bij voorbaat uitgesloten voor corporaties. Maar ze mogen de financiële continuïteit van de corporatie niet in gevaar brengen.

Ook de MG-circulaire 2001-26 speelt een rol. Dit is een circulaire die corporaties beperkt in hun treasury-activiteiten. Ze mogen bijvoorbeeld geen (near) banking activiteiten uitvoeren en beleggingen mogen niet te risicovol zijn. Van der Moolen concludeert dat het schrijven van rente-opties mogelijk aanschuurt tegen de uitsluiting van (near) bankingactiviteiten zoals in de MG-circulaire is bepaald. In het CFV-advies van 11 november 2011 formuleert hij: «De rente-optimalisatieproducten kunnen mogelijk, na een nadere analyse van de specifieke contractvoorwaarden, als riskante belegging betiteld worden [zoals beschreven in MG-circulaire 2001-26].»<sup>340</sup> De MG-circulaire speelt op het ministerie aanvankelijk nauwelijks een rol. Op 4 oktober 2011 concludeert een ambtenaar bijvoorbeeld dat speculeren als zodanig niet verboden is.<sup>341</sup>

Mevrouw **Braal**: «Daarnaast was er een andere MG, een MG 2001 over near banking activities. Het CFV heeft in het verleden het ministerie gevraagd om dat nader in te vullen, omdat dat een heel vaag begrip was. Er zijn toen voorstellen gedaan om dat begrip nader in te vullen, maar die hebben het uiteindelijk niet gehaald. Die hebben dus nooit de status van wet gekregen.»<sup>342</sup>

Uiteraard speelt ook het BBSH een belangrijke rol in de beoordeling van de rechtmatigheid van de activiteiten van Vestia. In een concept-nota aan de Minister, die heeft gevraagd naar rijksregelgeving die van toepassing is, laten zijn ambtenaren artikel 21 van het BBSH een centrale rol spelen: «de toegelaten instelling voert een zodanig financieel beleid en beheer, dat haar voortbestaan in financieel opzicht is gewaarborgd.»<sup>343</sup> In de toelichting van het artikel staat dat een corporatie zal dienen aan te geven

<sup>338</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

<sup>339</sup> Deelrapport Politieke besluitvorming, paragraaf 3.7.1.

<sup>340</sup> Advies CFV inzake derivatenportefeuille en derivatenbeleid van Vestia, 11 november 2011.

<sup>341</sup> E-mail van de heer Nieuwenhuizen aan de heren Schaap, Van Giessen en Ferwerda, «Vestia (kun je hier iets mee?)», 4 oktober 2011.

<sup>342</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

<sup>343</sup> Interne nota BZK, «Corporatie Vestia: regelgeving m.b.t. derivaten», kenmerk ABC2011056663, 10 november 2011.

dat zij de juiste keuzen heeft gemaakt over bijvoorbeeld investeringen, beleggingen en deelneming in andere rechtspersonen en daarbij steeds haar liquiditeit, rentabiliteit en solvabiliteit heeft betrokken.

De concept-nota aan de Minister verwijst ook naar de regels die het WSW hanteert. *«Het WSW staat positief tegenover het gebruik van rente-instrumenten, maar speculatie en constructies waarbij een open positie ontstaat zijn niet acceptabel.»*<sup>344</sup>

Uiteindelijk ontvangt Minister Donner op 1 december 2011 een nota over de situatie bij Vestia als voorbereiding op de ministerraad, een dag later. Wat betreft het punt van de rechtmatigheid blijft alleen het argument uit het BBSH over en wordt niet gerept over de MG-circulaires: *«Het niet in control zijn alsmede de omvang en voor een deel ook de aard van de derivaten is in strijd met (de geest van) de regelgeving, in het bijzonder art 21 van het Besluit beheer sociale-huursector. Dat artikel eist een financieel beleid en beheer dat de continuïteit waarborgt.»*<sup>345</sup>

De vraag wie uiteindelijk verantwoordelijk was voor het handhaven van de regels, wordt in de crisismaanden eind 2011 niet opgelost. Zelfs tot op heden is die verantwoordelijkheid nog onduidelijk.

Mevrouw **Braal**: *«Ten eerste kun je je de vraag stellen of het financieel toezicht verantwoordelijk was voor het toezicht op de naleving van die MG's. We hebben ook rechtmatigheidstoezicht. Dat is belegd bij het ministerie, want dat is ook een toezichthouder. Het ministerie houdt toezicht op de rechtmatigheid, namelijk op de naleving van wet- en regelgeving. Het is mij dus nooit duidelijk geweest en ook nooit duidelijk geworden dat het CFV was aangewezen om toezicht te houden op die MG's. Wat ik wel zie, is dat het rechtmatigheidstoezicht is belegd bij het ministerie en dat toezicht gaat over de naleving van wet- en regelgeving. Wat ik constateer – en dat is echt niet goed! – is dat het blijkbaar onduidelijk is geweest welke regels er golden, wat precies de normen waren waar corporaties zich aan moesten houden en wie daarop toezicht moest houden.»*<sup>346</sup>

#### **4.4.2 Donner besluit de Kamer nog niet te informeren**

Kort na het bekend worden van het acute liquiditeitstekort van Vestia bij het ministerie brengt de DG Wonen, de heer Frequin, Minister Donner op de hoogte; eerst telefonisch en op 12 september 2011 in persoon.

Met het beschikbaar stellen van de tijdelijke liquiditeitssteun van 1,05 miljard euro op 26 september 2011 worden ook de achtervangers op de hoogte gesteld, de gemeenten Den Haag en Rotterdam.

Op 25 oktober 2011 maken het ministerie en het CFV met Vestia afspraken, onder andere over het beschikbaar stellen van nadere informatie over de derivatenportefeuille.<sup>347</sup> Een week eerder, op 18 oktober 2011, is de omvang van de derivatenportefeuille van meer dan 20 miljard euro al

<sup>344</sup> Net als bovenstaande nota, bijlage bij mail van mevrouw de Vries aan de heer Schaaap, «Vestia nota derivatenregels», 10 november 2011.

<sup>345</sup> «nota», contactpersoon M.J.A. Smient, kenmerk WWI/ABC2011057375, ongedateerd.

<sup>346</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

<sup>347</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.

duidelijk geworden voor het ministerie.<sup>348</sup> Dit bedrag wordt nader gepreciseerd door het CFV in een brief van 11 november 2011 tot 21,6 miljard euro.<sup>349</sup>

Op 29 november 2011 spreekt de heer Frequin, in aanwezigheid van Schaap, met Minister Donner. De heer Frequin schetst het dilemma en de afwegingen: «(...) heb ik de Minister geadviseerd de maatregelen niet openbaar te maken, maar wel de Kamer vertrouwelijk te informeren. Minister Donner gaf in het gesprek te kennen de Kamer op dat moment nog niet vertrouwelijk te willen en kunnen informeren. In mijn herinnering waren voor hem de situatie bij Vestia en daarmee de te treffen maatregel(en) nog niet voldoende helder. Ook het risico van publiciteit speelde voor hem een belangrijke rol. Hij gaf aan daarover eerst met het Kabinet te willen overleggen en vroeg daarvoor om een korte vertrouwelijke gespreksnotitie die hij ter plekke kon uitdelen (en weer terugnemen) en toelichten.»<sup>350</sup>

Voor Minister Donner speelt hierbij ook het financiële belang van de Staat. Op 2 december 2011 brengt Donner Vestia ter sprake in de ministerraad.

De heer **Donner**: «Bovendien liep ik in deze situatie het risico dat bij iedere ruchtbaarheid de risico's voor de Staat groter zouden worden. Dat was de reden dat ik in afwijking van de binnen het departement gebruikelijke gang van zaken niemand daar had ingelicht en dat ik pas op 2 december de ministerraad heb ingelicht. Ik heb dat mondeling gedaan vanuit diezelfde overweging, uit zorg voor de belangen van de Staat, zodat we niet aansprakelijk zouden worden voor grote schade.»<sup>351</sup>

Frequin heeft op verzoek van de Minister op 23 november 2011 extern advies ingewonnen bij de heren Meijerink (hoogleraar, extern adviseur via Het Expertise Centrum) en Van den Berg (directeur begrotingszaken Ministerie van Financiën) over de wijze waarop het ministerie de kwestie behandelt. Op 5 december 2011 bedankt de heer Frequin hen voor hun adviezen: «We hebben met de Minister gesproken en jullie advies wordt grotendeels gevolgd. We zoeken het midden tussen de daadkracht van de Minister en een verstandige aanpak van de afbouw van de liquiditeitsrisico's, dit laatste ook met het oog op de eventuele doorwerking naar de rest van de corporatiesector. De Minister heeft dit in de MR [ministerraad] besproken. De Minister zal eisen stellen aan Vestia, maar doet dit vooralsnog niet via een publieke aanwijzing.»<sup>352</sup> Het advies van Meijerink en Van den Berg omvatte overigens ook het vertrouwelijk informeren van de vaste commissie voor Binnenlandse Zaken van de Tweede Kamer.<sup>353</sup>

De heer **Donner**: «Op dat moment lag er enerzijds een advies van de heer Meijerink en de heer Van den Berg, die zeiden dat het niet ruchtbaar moest worden, en anderzijds een advies van de heer Wilders, die meende dat er wel ruchtbaarheid aan kon worden gegeven als er ingegrepen werd. Ook was er een advies van de heer Boot dat hier zichtbaar en tastbaar moest worden ingegrepen. Die adviezen kwamen erop neer dat

<sup>348</sup> Notitie CFV ten behoeve van BZK over derivatenkwestie Vestia, 19 oktober 2011.

<sup>349</sup> Advies CFV inzake derivatenportefeuille en derivatenbeleid van Vestia, Naarden, 11 november 2011.

<sup>350</sup> Verhandeling van de heer Frequin over verloop van het gesprek met Minister Donner op 29 november 2011 voor de parlementaire enquêtecommissie, 3 september 2014.

<sup>351</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Donner, 7 juli 2014.

<sup>352</sup> E-mail van Frequin aan Meijerink en Van den Berg, «Vestia», 5 december 2011.

<sup>353</sup> «Advies casus Vestia», Meijerink en Van den Berg, 23 november 2011.

*je, juist om het vertrouwen te wekken, de Kamer zou inlichten als je hier ingreep. Daarom is er, ondanks de gelijktijdige adviezen van het WSW en het Centraal Fonds voor een koers waarin dat risico niet zou bestaan, dus gekozen voor een andere weg. Er is gekozen voor een aanwijzing. Alleen is dat niet doorgegaan op het moment dat bleek dat daarmee de contracten onmiddellijk opeisbaar zouden kunnen worden.»<sup>354</sup>*

Donner heeft vrijwel alleen contact met de DG Wonen, Frequin, die hij met Staal laat overleggen. Zelf staat hij aan de lat om met de rvc van Vestia te overleggen, maar uiteindelijk laat hij ook dat gesprek over aan de DG. De directeur Woningmarkt, Van Giessen, overlegt met de directeuren van het CFV en het WSW, in de voorbereiding op gesprekken van de DG Wonen. Donner overlegt één keer met zijn collega-Ministers, tijdens de ministerraad op 2 december 2011.

De heer **Donner**: *«Ook vanwege de gevoeligheid van de informatie besprak ik dat met een heel kleine kring: de directeur-generaal en de directeuren. Zij polsten gericht enkele mensen op andere departementen. Voor het overige werd ook op het departement ... Voor zover ik weet wisten de secretaris-generaal en anderen er niet van.»<sup>355</sup>*

Wat betreft het niet informeren van de Tweede Kamer heeft Donner tijdens de openbare verhoren de volgende verklaring:

De heer **Donner**: *«De Tweede Kamer zou drie dagen nadat was vastgesteld wat de omvang was, zijn ingelicht. Dat zou de consequentie zijn geweest. Wat dat betreft was het informeren van de Tweede Kamer zo snel mogelijk aan de orde. In die voorfase was nog niet duidelijk wat het probleem was. Het was niet duidelijk wat de omvang was. Het was niet duidelijk wat de volle implicaties zouden zijn. Bovendien gold het risico dat als er iets van naar buiten zou komen, de schade nog weleens vele malen groter kon zijn. Desondanks heb ik gekozen voor een koers die het inlichten van de Tweede Kamer zou hebben ingehouden. Dat was een aanwijzing geweest. Ik geloof dat er in het dossier ook een brief zit die was voorbereid om de Tweede Kamer in te lichten. Dat was drie dagen na het vroegste moment waarop de Tweede Kamer kon worden ingelicht.»*

De heer **Bashir**: *«U zegt dat veel niet duidelijk was en dat de Tweede Kamer daarom niet is geïnformeerd. Het was echter wel duidelijk dat er een groot probleem was, want u zag overal rook om u heen. Sterker nog, er moest 1 miljard euro worden overgemaakt om de acute problemen op te lossen.»*

De heer **Donner**: *«Ja, maar ...»*

De heer **Bashir**: *«Er was geen reden om de Tweede Kamer te informeren?»*

De heer **Donner**: *«Zo werkt het inlichten van de Tweede Kamer niet. Naar mijn ervaring wenst de Tweede Kamer ook niet ingelicht te worden met de mededeling «er is iets, maar ik weet nog niet wat de omvang is en ik weet ook nog niet wat ik eraan doen moet». (...) Het feit dat er een probleem is, is geen reden om de Kamer in te lichten.»*

De heer **Bashir**: *«U zegt dus – dat is uw mening – dat de Kamer niet geïnformeerd hoeft te worden op het moment dat er een probleem is.»*

De heer **Donner**: *«Nee. U kunt ook niet enig voorbeeld nemen waarin dat wel het geval is. Het zijn de gevolgen – want dat is de functie van de*

<sup>354</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Donner, 7 juli 2014.

<sup>355</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Donner, 7 juli 2014.

*Kamer – waarover een Minister inlicht: dit is het probleem en dit kan ik eraan doen of dit ga ik eraan doen. De Kamer is ...»*

De heer **Bashir**: *«Is dit uw mening of is dit volgens u staatsrecht?»*

De heer **Donner**: *«Dit is staatsrecht.»*

De heer **Bashir**: *«Hoe verhoudt dit zich tot de actieve informatieplicht?»*

De heer **Donner**: *«Dit is de actieve informatieplicht. Daar waar aansprakelijkheden van de Staat in het geding kunnen zijn, zal de Tweede Kamer worden ingelicht. Daarom wordt de Tweede Kamer ingelicht als er een aanwijzing wordt gegeven. Over de vraag of dat vertrouwelijk gebeurt, kun je dan nog discussiëren. De Tweede Kamer wordt, in mijn negenen-halfjarige ervaring als Minister, niet ingelicht op het moment dat je het gevoel hebt dat er een probleem is maar je de omvang ervan nog niet kent. Nee.»*<sup>356</sup>

Minister Donner was derhalve al twee maanden op de hoogte van de orde van grootte van de omvang van de portefeuille (meer dan 20 miljard) en van de eerste reddingsactie (tijdelijke liquiditeitsborging van 1,05 miljard), maar hij heeft bewust besloten de Kamer hierover niet te informeren. Hij wilde eerst de volledige omvang exact in beeld hebben.

Ook in het openbaar verhoor met toenmalig Kamerlid Van Bochove (CDA-fractie) komt het besluit van Donner om de Kamer niet te informeren ter sprake:

De **voorzitter**: *«Moet een Minister, zodra hij zicht heeft op een fors financieel probleem dat ook het Rijk kan raken, ten principale de Kamer daarover informeren, ook als voor dat probleem nog geen oplossing in zicht is?»*

De heer **Van Bochove**: *«Ik vind dat de Minister dat moet doen, maar ik heb daarbij een komma geplaatst: als je daarmee nog grotere schade veroorzaakt dan er al is, moet je als Minister zorgvuldig de afweging maken of je daar goed aan doet en of je de Kamer niet in een later stadium moet informeren. Voor zover mijn kennis over de inhoud van de contracten strekt, denk ik dat je die afweging in dit geval zou kunnen maken. Maar feitelijk heeft de Minister natuurlijk altijd de taak om de Kamer te informeren.»*<sup>357</sup>

#### **4.4.3 Overdracht Donner-Spies**

Op 16 december 2011 vindt de overdracht van Minister Donner aan Minister Spies plaats. Zij krijgt van hem een vervelende boodschap.

Mevrouw **Spies**: *«Hij vertelde mij dat het hem zeer speet dat hij mij met een heel groot en veelomvattend vraagstuk moest confronteren, dat er een woningbouwcorporatie was met de naam Vestia die in heel grote financiële problemen verkeerde, dat hij verwachtte dat ik daar heel veel van mijn tijd aan moest besteden en dat ik daaraan heel veel aandacht moest geven.»*<sup>358</sup>

Minister Spies hoort al snel over de effecten van de toezichtbelemmerende clausules. Zij moet zich beraden hoe zij de aanpak voortzet die Minister Donner heeft ingezet:

<sup>356</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Donner, 7 juli 2014.

<sup>357</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Bochove, 27 juni 2014.

<sup>358</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

Mevrouw **Spies**: «Het zou mij een lief ding waard geweest zijn als ik de aanpak zoals hij die voorstond, namelijk die van het geven van een aanwijzing, ook had kunnen volgen. Vanwege die juridische risico's, moesten we daar echter van afzien. Die keuze heb ik uiteindelijk gemaakt omdat de contracten op de dag van mijn aantreden het departement bereikten en het advies van de landsadvocaat in de eerste dagen na mijn aantreden beschikbaar kwam en daar was geen woord Spaans bij. Heel duidelijk was dat het geven van een aanwijzing tot het onmiddellijk inroepen van een aantal events zou leiden. Die aanpak was op dat moment dus niet mogelijk omdat de risico's niet alleen voor Vestia veel groter zouden zijn maar die zouden dat ook zijn voor de Nederlandse Staat en de gemeenten Rotterdam en Den Haag.»<sup>359</sup>

Inhoudelijk kiest Minister Spies voor dezelfde aanpak als haar voorganger. Door het bekend worden van de clausules was het echter niet meer mogelijk daadwerkelijk in te grijpen middels een aanwijzing. Met andere woorden: de doelen bleven gelijk, maar de middelen waren minder krachtig geworden en het probleem groter. Minister Spies besluit dat de rijen tussen ministerie, het WSW en het CFV gesloten moeten worden en kiest voor een gezamenlijke aanpak, waarbij binnen het financiële solidariteitssysteem dat geldt voor de corporaties, een oplossing gevonden moet worden. Dit betekent de grootste test die het systeem ooit heeft gehad.

Mevrouw **Spies**: «Ik heb mij eerst vergewist van de omvang van het vraagstuk en de risico's die er ten aanzien van welke aanpak dan ook zouden kunnen zijn. In de eerste week na mijn aantreden heb ik met mijn adviseurs een aanpak geprobeerd «uit te stippelen». We zouden een paar dingen gaan doen. We zouden proberen om dit vraagstuk binnen het financiële solidariteitssysteem van de volkshuisvesting op te lossen, dus zodanig dat dit via het Centraal Fonds en het WSW mogelijk was. We zouden dit dus binnen de financiële solidariteit oplossen. Dat betekende ook dat we dat alles moesten doen op een zodanige manier dat het erop leek dat Vestia in the lead bleef. Bij iedere vorm van change of control hadden die events namelijk geactiveerd kunnen worden. Ik kan daar zo meteen iets meer over zeggen. Ik heb ook gezegd dat we het met elkaar zouden doen, dus met alle verantwoordelijken die een rol hadden in dat systeem: met het Centraal Fonds, het WSW, BZK en de agent van Financiën. We hadden namelijk alle kennis en expertise nodig om dit vraagstuk op te lossen. Dat betekende ook dat niemand naar elkaar zou gaan wijzen om zijn straatje schoon te veegen.»<sup>360</sup>

#### **4.4.4 Urgentie hoog bij aanpak door Minister Spies**

Dit is de situatie waarmee Minister Spies wordt geconfronteerd bij haar aantreden. Spies nodigt Staal uit voor een «eenzijdig gesprek». Minister Spies slaat ook direct alarm in de ministerraad van 23 december 2011 dat ze beperkt wordt in het uitoefenen van haar bevoegdheden en het Ministerie van Financiën wordt erbij betrokken om de aard en de impact van de derivaten en de overeenkomsten te beoordelen en mee te denken over een oplossing.

<sup>359</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>360</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.



Mevrouw **Spies**: «Op de eerste ministerraad waar ik als Minister aanwezig was – dat was op 23 december – heb ik de collega's geïnformeerd over de omvang van het vraagstuk, de ingewikkeldheden die de aanpak van dat vraagstuk met zich meebracht en de manier waarop we de Kamer daarover zouden informeren. (...) Er werd niet gekozen voor een aanpak van de problematiek in samenwerking met het Ministerie van Financiën. Ik heb op 23 december een aanpak aan het kabinet voorgesteld en daarmee is het akkoord gegaan. In januari heb ik een stuurgroep<sup>361</sup> in het leven geroepen waarin ik alle verschillende kwaliteiten en capaciteiten en deskundigheden heb samengebracht. Daar is ook de agent van Financiën voor uitgenodigd. Ook de Nederlandsche Bank is daar wel eens in adviserende zin in opgetreden. Maar dat was niet een combinatie van BZK en Financiën. Dat was een stuurgroep die dit dossier onder mijn verantwoordelijkheid ging aanpakken.»<sup>362</sup>

#### 4.4.5 Informeren van de Tweede Kamer door Minister Spies

Spies besluit binnen een week na haar aantreden als Minister de Tweede Kamer vertrouwelijk te informeren. In eerste instantie telefonisch door de leden van de vaste commissie van Binnenlandse Zaken persoonlijk te bellen aan de vooravond van Kerst, op 23 december 2011. De dag na Kerst, op 27 december 2011, informeert de Minister de Tweede Kamer vertrouwelijk per brief.<sup>363</sup>

Mevrouw **Spies**: «De conclusie [in de ministerraad] was dat we besloten hebben om de Kamer vertrouwelijk te informeren. Diezelfde avond heb ik geprobeerd om de meeste woordvoerders persoonlijk telefonisch te informeren. Op 27 december is er vertrouwelijk een brief aan de Kamer bij de griffie ter inzage gelegd. (...) Ik heb ze allemaal gebeld, maar ik heb ze op dat moment niet allemaal aan de lijn gekregen. Het was 23 december, dus de Kamer was net met kerstreces. Het was aan de vooravond van het kerstdiner van het kabinet. De mensen die ik toen niet persoonlijk gesproken had, heb ik in de dagen daarna alsnog gesproken.»<sup>364</sup>

Ondertussen blijft de rente dalen en komt Vestia in steeds grotere liquiditeitsproblemen. Het debacle Vestia komt op 30 januari 2012 door een artikel in Het Financieele Dagblad<sup>365</sup> in de openbaarheid; de toezichtbelemmerende clausules staan echter nog niet in de krant. Dezelfde dag informeert Minister Spies de Tweede Kamer middels een tweede vertrouwelijke brief.<sup>366</sup> Daarin staat onder andere dat bij de huidige rentestand de negatieve marktwaarde van de totale derivatenportefeuille 2,3 miljard euro is.

<sup>361</sup> Bedoeld wordt de taskforce, een interdepartementale werkgroep, zoals deze later in de tekst genoemd wordt. Zelf zegt Spies daar tijdens het openbaar verhoor over: «Ik ben in januari aan de slag gegaan met die interdepartementale werkgroep, stuurgroep of taskforce; hoe je die ook wilt noemen.»

<sup>362</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>363</sup> Brief Minister Spies aan de Tweede Kamer, kenmerk WBI/WM2011057911 (geen Kamerstuknummer i.v.m. vertrouwelijke status), 27 december 2011.

<sup>364</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>365</sup> Het Financieele Dagblad, «Woningcorporatie Vestia in grote financiële problemen», 30 januari 2012.

<sup>366</sup> Brief Minister Spies aan de Tweede Kamer, kenmerk 2012D03661 (geen Kamerstuknummer i.v.m. vertrouwelijke status), 30 januari 2012.



De dag erna bespreekt de vaste commissie voor Binnenlandse Zaken van de Tweede Kamer de situatie bij Vestia met de Minister in een besloten algemeen overleg.<sup>367</sup> Tijdens het gehele overleg wordt naast de inhoudelijke bespreking van de situatie bij Vestia gediscussieerd over de beslotenheid van de bijeenkomst. De reden van de beslotenheid is opnieuw de toezichtbelemmerende clausules in de derivatencontracten. De aanwezige Kamerleden vinden het allen lastig om in beslotenheid over Vestia te spreken, omdat zoals de heer Monasch (PvdA-fractie) zegt: *«Niet alleen de Minister wordt hiermee in haar wettelijke bevoegdheid – om het heel zacht uit te drukken – beperkt, maar ook de democratische controle wordt hierdoor beperkt»*. De Minister worstelt ook met de beslotenheid: *«Om tot een oordeel te komen over de vraag of de ministeriële verantwoordelijkheid goed of niet goed is ingevuld, zal de Kamer informatie willen hebben over de individuele Vestia-zaak. De Kamer zal uiteindelijk een afweging moeten maken of ik heb gedaan wat ik had moeten doen.»* Allen pleiten ervoor om wanneer de situatie het toelaat, zo snel mogelijk een openbaar debat te voeren. De Minister maakt de parallel met de financieel-economische crisis, waarop de heer Verhoeven (D66-fractie) meent dat in de parlementaire enquête naar het financieel stelsel bleek dat *«Kamerleden zo ongeveer medeplichtig zijn geweest omdat zij informatie hadden die ze niet konden gebruiken»*. Andere leden vatten dit lichter op. De heer Van Bochove (CDA-fractie) zegt: *«Ik heb (...) geleerd dat het bij een uitslaande brand vooral aan de brandweer is om te blussen. Op het moment dat de brandweer het sein brandmeester geeft, kan vervolgens de discussie beginnen of de brandweer adequaat is opgetreden.»* Ondanks de discussie over de beslotenheid en de gevolgen daarvan wordt het debat in beslotenheid vervolgd, ook omdat in een openbaar debat zowel de Minister als de Kamerleden met meel in de mond zouden moeten praten.

Minister Spies geeft in het algemeen overleg een toelichting op de situatie bij Vestia en verwijst grotendeels naar de twee brieven die zij heeft gestuurd. De rente is verder gedaald en de negatieve marktwaarde is nu 2,5 miljard euro. De Minister geeft aan dat ze er alles aan doet om de brand te blussen, maar dat officieel de rvc van Vestia de besluiten neemt. Ze zegt dat het beeld naar buiten moet zijn dat *«Vestia in control [is], zijn eigen onderneming voert, maar dat ze ondertussen doet wat wij willen»*. Hiermee wil ze voorkomen dat een directe aanwijzing of officiële inmenging van de Minister als *«event»* benoemd kan worden. De Kamerleden stellen vragen over de clausules, over gevolgen voor huurders, over financiële risico's voor de Staat, over integriteit van het bestuur van Vestia, vertrek van de bestuurder en de rol van de rvc. Op veel van deze vragen moet de Minister het antwoord op dit moment schuldig blijven, omdat er nog veel onduidelijk is. Over het vervolg zegt de heer Verhoeven (D66-fractie) nog dat *«de Kamer van elke belangrijke tussenstap van tevoren op de hoogte gebracht moet worden»* door de Minister. De Minister zegt toe een stappenplan c.q. tijdpad aan de Tweede Kamer te sturen.

#### **4.4.6 Oordeelsbrief 2011**

In de laatste weken van het Ministerschap van Donner verschijnt een positieve oordeelsbrief 2011 voor Vestia (over de prestaties in 2010). Minister Donner weet op dat moment dat er tijdelijke liquiditeitssteun is

<sup>367</sup> Verslag van een besloten algemeen overleg over toezichtsangelegenheden, kenmerk 2012D04531 (geen Kamerstuknummer i.v.m. vertrouwelijke status), 31 januari 2012.

gegeven voor een bedrag van 1,05 miljard euro en dat de omvang van de derivatenportefeuille 21,6 miljard euro is met een negatieve marktwaarde van 1,8 miljard euro.

De passage in de oordeelsbrief over de financiële positie is aanzienlijk beknopter dan in voorgaande jaren en spreekt bijvoorbeeld niet over de financiële continuïteit, de bedrijfslasten of de liquiditeitsproblemen: *«In deze brief beperk ik mij tot een oordeel over uw solvabiliteit. (...) Uit het door het Fonds in dit jaar uitgebracht financieel oordeel over de vermogenspositie blijkt dat, uitgaande van voortgezette verhuur van het bezit, de solvabiliteit ultimo 2010 voldoende is. Dit betekent dat de corporatie aan haar verplichtingen kan voldoen. Bij zijn solvabiliteitsonderzoek heeft het Fonds wel vastgesteld dat de ruimte tussen het vermogen ultimo 2010 en het vastgestelde risicobedrag plus vermogensbeklemming beperkt is.»*<sup>368</sup>

Dezelfde lijn is ook in de oordeelsbrieven aan de andere corporaties gevolgd, zodat – behalve over de solvabiliteit – geen nadere informatie over financiële continuïteit van individuele corporaties bekend is gemaakt. In het geval van Vestia is de financiële informatie in de oordeelsbrief beperkt, om geen ruchtbaarheid te geven aan de financiële problemen.<sup>369</sup> De Minister neemt niet op dat het voortbestaan van Vestia in financieel opzicht niet is gewaarborgd, een oordeel dat hij op basis van de dan beschikbare kennis had moeten geven. Aangezien de oordeelsbrief openbaar beschikbaar is, is het een informatiebron voor de buitenwereld om te zien of er problemen zijn bij Vestia.

#### 4.5 Conclusies

Vestia komt in grote liquiditeitsproblemen door de omvang van haar derivatenportefeuille, maar ook doordat ze zelf de risico's onderschatte en het beroep dat ze konden doen op geborgde leningen van het WSW overschatte.

##### **Gebrekkelijk toezicht leidt tot halfslachtig ingrijpen**

Alle toezichthouders lijken overvallen door de problemen bij Vestia, maar gezien de voorgeschiedenis van problemen met derivaten had men beter kunnen en moeten weten. WSW en CFV hadden al langere tijd problemen om inzicht bij Vestia te krijgen, maar het lukte Vestia om stelselmatig geen inzicht in de eigen portefeuille te geven.

De snelle analyse op het departement nadat de crisis uitbreekt<sup>370</sup>, doet vermoeden dat men daar al langer op de hoogte was van de risico's van het handelen van de treasurer. Toch is het ministerie niet alert geweest op de risico's van derivaten en heeft het verzuimd zorg te dragen voor een heldere verantwoordelijkheidsverdeling bij het toezicht op de regelgeving. Het duidelijkst blijkt dit uit het feit dat het ministerie zelf niet helder was over de vigerende regelgeving.

<sup>368</sup> Oordeelsbrief 2011. Oordeelsbrief over prestaties in 2010 van Minister Donner aan Vestia, 29 november 2011.

<sup>369</sup> Zie paragraaf 3.5.2 voor de letterlijke passage over financiële continuïteit in eerdere oordeelsbrieven.

<sup>370</sup> Zie mail in paragraaf 4.1.3.

Opmerkelijk is dat twee overheidsinstanties, het ministerie en het CFV, niet in staat zijn geweest om heldere afspraken te maken over de wijze waarop het toezicht op het derivatengebruik vormgegeven moest worden. Onduidelijk was wie verantwoordelijk is voor dit toezicht.

### **Kostbare tijd verloren bij inventarisatie van het probleem**

Het in kaart brengen van de problemen duurt lang. Bij Vestia is de boekhouding van de derivaten niet op orde. Bovendien werkt Vestia de onderzoekers van Cardano tegen. Deze zijn in opdracht van het WSW bezig om het overzicht te krijgen, maar Vestia verstrekt wederom niet meteen alle gegevens en de rapportage laat lang op zich wachten.

Het ministerie besluit dat er ingegrepen moet worden, maar het besluit over de wijze waarop neemt aanzienlijke tijd in beslag. Bij de inventarisatie gaat kostbare tijd verloren en blijft het risico bestaan. Als het ministerie uiteindelijk de aanwijzing in concept persoonlijk aan Staal overhandigt, blijkt dat ingrijpen niet mogelijk is vanwege clausules in de derivatenovereenkomsten. Staal heeft van het bestaan van de clausules geweten, maar deelt deze kennis dan pas met het ministerie.

### **Kamer weet lang van niets**

Op 26 september 2011 ontvangt Vestia 1,05 miljard euro liquiditeitssteun. Medio oktober 2011 heeft een eerste inventarisatie van de portefeuille van Vestia aan het licht gebracht dat de omvang van de derivatenportefeuille meer dan 20 miljard euro is, dat er vreemde producten tussen zitten en dat de negatieve marktwaarde enorm is. Minister Donner besluit desondanks de Kamer hierover niet te informeren. Hij wil eerst zekerheid over de exacte omvang van het probleem en de risico's van de derivatenportefeuille om daarna met een voorstel te komen over de aanpak en hierover de Kamer te informeren.

Door de aanpak van Minister Donner – die later mislukt vanwege de clausules in de derivatencontracten – is de Kamer bij het aantreden van Minister Spies nog niet op de hoogte van de problemen bij Vestia. Het om deze reden niet informeren van de Kamer staat naar het oordeel van de commissie op gespannen voet met de actieve informatieplicht van de Minister richting de Kamer.

De aanpak van Minister Spies getuigt van gevoel voor urgentie. Ze besluit dat er in de organisatie van Vestia ingegrepen moet worden en bovendien dat de problemen bij Vestia zo groot zijn dat ze de Tweede Kamer in vertrouwen wil informeren. Minister Spies heeft een belangrijke rol gespeeld in het vertrek van Staal. Dit is belangrijk om de problemen bij Vestia echt aan te pakken.

## 5 DE HULPDIENTEN AAN HET WERK

Vanaf februari 2012 komt het Vestia-debacle in de volle omvang naar buiten. In dit hoofdstuk gaat het over deze periode, tot 18 juni 2012, wanneer er een overeenkomst over het afkopen van de derivatencontracten met de banken wordt gesloten. Er ontstaat grote verontwaardiging bij politiek, pers en samenleving als Het Financieele Dagblad publiceert over de omvang van het derivatendebacle. De hoogte van de vergoeding voor Staal om zijn pensioen te repareren (ruim 3,5 miljoen euro) en het bekend worden van zijn woning op Bonaire, versterkt de verontwaardiging nog meer.

Met het vertrek van Staal wordt het veel beter mogelijk om daadwerkelijk orde op zaken te stellen bij Vestia. Maar de problemen blijken veel groter dan gedacht. De extra beschikbaar gestelde borging van 1,6 miljard euro door het WSW blijkt niet voldoende.<sup>371</sup> Minister Spies formeert een «taskforce» die een oplossing moet zoeken en de onderhandelingen met de derivatenbanken moet voorbereiden. De oplossing die ze al snel uit de verschillende scenario's kiezen, is het rigoureuze afkopen van de volledige derivatenportefeuille.

En of het drama nog niet groot genoeg is, maakt het Openbaar Ministerie (OM) in april 2012 bekend dat de treasurer van Vestia, Marcel de Vries, is opgepakt. Hij wordt verdacht van het aannemen van geld van een tussenpersoon, Arjan Greeven van FIFA Finance. Greeven zou een deel van de fees, die de banken betalen voor een transactie met Vestia, aan hem doorbetaald hebben. Greeven en De Vries zouden ieder op deze manier zo'n 10 miljoen euro hebben verkregen.

**Figuur 5.1** Tijdlijn vierde periode

Datum	Onderwerp
7-2-2012	Derde vertrouwelijke brief aan de Tweede Kamer
22-2-2012	Doorzakoperatie Vestia
7-3-2012	Besloten technische briefing aan de Tweede Kamer
8-3-2012	AO Vestia
16-3-2012	Derde versie verbeterplan (afgekeurd)
10-4-2012	Aanhouding Marcel de Vries
21-5-2012	Vestigen hypotheekrecht / eenzijdig stoppen met betalen margin calls
30-5-2012	Standstill-overeenkomst met de banken
18-6-2012	Overeenkomst met de banken over afkopen portefeuille (termsheet)

### 5.1 De Vestia-organisatie terug in het gareel

#### 5.1.1 Aantreden interim-bestuurders Erents en Thielen

Op 1 februari 2012 treden de interim-bestuurders de heer Gerard Erents en de heer Jacques Thielen aan bij Vestia. Intern bij Vestia is nog niet helder wat er aan de hand is. Erents beschrijft in het openbaar verhoor de vijandige houding van de organisatie, omdat deze nog steeds gelooft in Staal en de wijze waarop Staal Vestia runt.

De heer **Erents**: «Mijn eerste werkdag was een beetje vijandig, om het zo maar te zeggen. Jacques Thielen en ik hebben op 30 januari een gesprek gehad met de raad van commissarissen, voor onze aanstelling. (...) Toen

<sup>371</sup> 1,05 miljard euro op 26 september 2011 en 550 miljoen euro op 17 januari 2012.

*wij op 1 februari kwamen, stond de voorzitter [de heer Molenaar] te wachten met zijn tas in de hand, want hij moest met het vliegtuig weg. We kregen dus een hand: jullie vinden het wel. En er was niks geregeld. We hadden bijvoorbeeld geen kamer. (...) Eigenlijk vroegen ze aan ons: wat kom je doen? Men vond het schandalig dat de situatie zodanig was geworden dat de heer Staal ontslag had genomen. Men vond ook dat die fout – als er al een fout was – niet bij de Vestia-organisatie lag, maar bij het WSW, want dat had de rem gezet op het geld voor Vestia. Eigenlijk was het dus een beetje flauwekul wat we kwamen doen. In de eerste vergadering die we hadden met alle directeuren – dan praat je toch over een dikke twintig mensen – was de houding een beetje zo van: nou ja, we doen het eigenlijk hartstikke goed, dus zorg nou maar dat je geld van het WSW krijgt en dan gaan we gewoon verder. De organisatie vond het dus gezeur en men zat niet op ons te wachten.»<sup>372</sup>*

Deze houding van de organisatie verandert heel langzaam. Erents en Thielen moeten niet alleen het hoofd bieden aan de financiële problemen, maar moeten eerst de organisatie zover krijgen dat ze erkennen dat er een probleem is en vervolgens samen aan een oplossing werken.

De financiële nood bij Vestia is zo hoog dat er ook geen geld meer is voor normale betalingen, voor de dagelijkse bedrijfsvoering. Op de eerste dag van hun aantreden kondigen Erents en Thielen een investeringsstop en een personeelsstop af, om op die manier de problemen het hoofd te kunnen bieden. Niet alle directeuren lijken zich bewust van de noodzaak tot dergelijke drastische ingrepen en blijven zich verzetten.

De heer **Erents**: *«We hadden dus bijna de gênante situatie dat we geen papier meer hadden bij Vestia. We konden de printers niet meer vullen omdat de kleinere leverancier terecht zei: ik wil contant betaald worden, want er lopen al zo veel rekeningen achter en gezien alle berichten in de krant heb ik er geen vertrouwen in. Het was opvallend dat dit in de organisatie eigenlijk niet echt als een item werd gezien. We hebben discussies gevoerd met directeuren die zeiden: nou ja, of we nou 2 miljard verlies hebben of 2,2 miljard, dat maakt toch niet meer uit, want het is zo groot, dus waarom kan ik mijn projecten niet laten doorgaan? (...) Men ging dus eigenlijk gewoon door alsof er niks aan de hand was en er twee vervelende mannetjes waren die riepen: het gaat helemaal niet goed!»<sup>373</sup>*

Achteraf verbaast Erents zich erover dat er kort voor zijn komst wel geld was om de 3,5 miljoen euro als pensioenreparatie aan Staal over te maken. Het besluit tot het vertrek van Staal – formeel neemt hij zelf ontslag – is in de dagen voor hun komst genomen en het overmaken van het geld aan Staal vindt plaats binnen iets meer dan een half uur na ontvangst van zijn ontslagbrief. Wevers tekent voor de betaling, op basis van de overeenkomst die door de rvc met Staal bereikt is. Staal geeft in het openbaar verhoor aan dat ook hij actie heeft moeten ondernemen.

De heer **Staal**: *«Er stond geld op een derdenrekening. Dat geld wilde Vestia ook keurig netjes hebben, want dat geld was al gestort. (...) Ik moest toestemming geven aan de organisatie waar die derdenrekening was, om dat geld terug te storten naar Vestia, zodat Vestia mij ook betaalde.»<sup>374</sup>*

<sup>372</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>373</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>374</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

Het hele gebeuren is omgeven met grote geheimzinnigheid, de rvc licht de nieuwe interim-bestuurders hier schoorvoetend over in.

De heer **Erents**: *«Nou, je voelt altijd een beetje aan je water of er iets is gebeurd. Na een paar dagen zei ik dus: goh, is er nog een betaling geweest aan Erik Staal? Daar werd heel schimmig over gedaan. Degene van de boekhouding zei: ja, maar dat mag ik u niet vertellen van de commissarissen. Toen ben ik naar de voorzitter [Molenaar] gegaan en heb ik gezegd: wat een flauwekul, ik wil gewoon weten wat er is. Jacques Thielen en ik hebben gezegd: wij willen gewoon weten wat er betaald is. Wij hadden geen zin om straks tegenover een journalist te zitten die zou zeggen: hé, ik heb dat en dat gehoord en dat is betaald. Toen hoorden we dat die 3,5 miljoen was uitbetaald.»*<sup>375</sup>

### 5.1.2 Vervangingsrooster voor leden rvc

Binnen de rvc is kort voor het publiekelijk bekend worden van de problemen bij Vestia de secretaris de heer Molenaar tot voorzitter benoemd, terwijl rvc-lid mevrouw Baart hem heeft vervangen als secretaris. Ook stelt de rvc een vervangingsrooster op voor de nog zittende leden van de rvc, om op die manier de vervanging geleidelijk te laten verlopen, mede op verzoek van Minister Spies.

De heer **Van Giessen**: *«Je kon ook de rvc niet echt aanpakken [vanwege het risico van een event]. Mevrouw Spies – de Minister, moet ik zeggen – zette dus in op het plaatsen van één of twee bestuurders naast Erik Staal en het geleidelijk vervangen van leden van de rvc van Vestia, om zo te komen tot een bestuur dat in ieder geval goed zou meewerken.»*<sup>376</sup>

Mevrouw **Spies**: *«Ik heb aangegeven dat de raad van commissarissen naar mijn overtuiging vlot vernieuwd moest worden. Die moest aangevuld en vernieuwd worden.»*<sup>377</sup>

Per 1 maart 2012 vertrekken de heer Dijkhuizen en de heer Kolthek uit de rvc. Twee nieuwe leden treden aan: de heren Raué en Teschmacher. Met de zittende leden Erik Molenaar (voorzitter), Susan Baart (secretaris) en Anke Kaulingfreks (lid) vormen zij de nieuwe rvc. De rvc besluit ook om zich uit te breiden naar zeven leden.

Op 4 april 2012 maakt Vestia bekend dat Susan Baart te kennen heeft gegeven per oktober 2012 af te treden als commissaris bij Vestia. Ze trad op 23 juni 2010 toe tot de rvc. Uiteindelijk vertrekt Baart al op 15 augustus 2012.

Per 1 mei 2012 is de heer Raué de nieuwe voorzitter van de rvc, de heer Molenaar treedt vanaf die datum weer op als lid van de rvc.

Per 15 augustus 2012 treden de heren Van der Vlist en Bartlema en mevrouw Cooijmans toe tot de rvc van Vestia en bestaat deze samen met de eerder aangetreden nieuwe leden Raué en Teschmacher en de nog zittende leden Molenaar en Kaulingfreks uit de gewenste zeven personen.

Op 31 december 2012 vertrekken ook Molenaar en Kaulingfreks – die pas op 1 juli 2011 is aangetreden – en is de totale rvc vervangen.

<sup>375</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>376</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Giessen, 26 juni 2014.

<sup>377</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

### 5.1.3 Wevers en De Vries blijven op hun post

Na het vertrek van Staal blijven twee van de drie hoofdrolspelers, Wevers en De Vries, voornamelijk op hun post. Wel hebben ze minder bewegingsvrijheid dan voorheen. Vestia huurt namelijk Cardano in, dat (tijdelijk) een aantal treasuryactiviteiten uitvoert bij Vestia. Bovendien is er per 9 februari 2012 een tweede (interim-)treasurer aangesteld bij het frontoffice treasury, naast Marcel de Vries.<sup>378</sup> Maar De Vries blijft wel in functie, ondanks dat de omvang en de samenstelling van de derivatenovereenkomsten die hij namens Vestia is aangegaan, dan bekend zijn en hij niet meer aan hoeft te blijven om daar inzicht in te geven. De heer Wilders, lid van de taskforce Vestia (zie paragraaf 5.2.1) zegt hierover:

De heer **Wilders**: *«Normaal gesproken ben ik het er helemaal mee eens dat je de desbetreffende handelaar of rogue trader in een hoekje van de gang aan een tafeltje zet. In dit geval is een andere risico-inschatting gemaakt»*<sup>379</sup>

De heer **Van der Post**: *«Dat had inderdaad op een andere manier gekund. Je had hem ook gelijk zijn handelingsbevoegdheden kunnen afnemen of hem in een kamertje kunnen opsluiten en alleen als vraagbaak gebruiken.»*<sup>380</sup>

Vanaf begin maart 2012 verloopt de correspondentie met het CFV en het WSW volledig via de interim-treasurer. De Vries blijft echter wel in dienst. De Belastingdienst onderzoekt in februari 2012 de inkomsten van De Vries en meldt de verrassende uitkomsten aan het Ministerie van BZK.<sup>381</sup>

De heer **Wilders**: *«Dat [het aanblijven van De Vries] heeft te maken gehad met drie overwegingen. De eerste overweging was dat wij heel voorzichtig moesten zijn met de clausules en het eventueel triggeren van de clausules. Er was toen geen plan om de portefeuille tot een goed einde te brengen en er waren ook nog geen back-upscenario's klaar. Dat betekende op kousenvoeten lopen. De tweede overweging was dat ik begreep dat Cardano inmiddels binnen was als adviseur en dat de heer De Vries nodig was om alle contracten te duiden. Misschien is dat niet helemaal waar, maar mijn indruk was dat het administratief nog verdomme lastig was om alles boven water te krijgen, ook met de ervaringen van de portefeuille. De derde overweging was dat het in de markt zo langzamerhand bekend werd dat er een groot probleem was bij Vestia. Ik schatte de kans dat de heer De Vries nog de gelegenheid kreeg om risicoverhogende transacties te verrichten, niet zo hoog meer in. (...) De twijfel over de compleetheid van de administratie en het vermoeden dat de administratie van alle contracten en alle modaliteiten van de transacties toch niet heel makkelijk en handzaam was vastgelegd, gaven mij het idee dat hij daar inderdaad nog nodig was.»*<sup>382</sup>

<sup>378</sup> Memo van Vestia aan BZK, CFV en WSW, «Organisatorische en personele invulling treasury omgeving Vestia», 16 februari 2012.

<sup>379</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.

<sup>380</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>381</sup> Met een eerder signaal van de Belastingdienst over treasurer De Vries op 12 maart 2010 is niets gedaan (zie paragraaf 3.5.1)

<sup>382</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.



Wevers blijft werkzaam als directeur financiën en control. Dit blijft zo tot het OM (Functioneel Parket) een strafrechtelijk onderzoek start naar geldstromen tussen Greeven en treasurer de Vries van Vestia (zie paragraaf 5.1.4).

NRC Handelsblad meldt op 27 mei 2013 dat hoewel Wevers geen verdachte is, ook zijn woning doorzocht is door de FIOD, waarna Wevers zich ziek meldt. Hij keert niet meer bij Vestia terug. De krant meldt daarnaast dat Wevers via de kantonrechter is ontslagen na een dienstverband van bijna 21 jaar. De kantonrechter concludeert dat Wevers door zijn «te passieve functioneren» de risico's van derivaten niet herkende en hiermee geen grip had op De Vries. Wevers krijgt alsnog een bruto-ontslagvergoeding van € 100.000 (overigens veel lager dan de gebruikelijke kantonrechttersformule) vanwege zijn arbeidsongeschiktheid, zijn leeftijd en alle media-aandacht voor Vestia.<sup>383</sup>

#### 5.1.4 Melding door Greeven bij het OM en aanhouding De Vries

Een nieuwe dimensie in het Vestia-debacle start met de aanhouding van de treasurer, Marcel de Vries in april 2012. Op het moment dat Erents en Thielen orde op zaken aan het stellen zijn bij Vestia, geeft dit weer een heel nieuwe dynamiek, met een nieuwe golf aan publiciteit.

Tussenpersoon Arjan Greeven meldt zich begin februari 2012 bij het OM en vertelt een groot deel van het verhaal over het betalen van fees door de banken voor transacties met Vestia en het doorbetalen van een deel van deze fees aan De Vries. Op basis hiervan volgt rond 10 april 2012 de aanhouding van De Vries alsmede doorzoekingen bij Wevers en Staal. Bij Wevers en Staal volgt geen aanhouding.

De heer **Greeven**: «*De primaire reden voor mij was, zoals ik net al vertelde, dat ik mij er inmiddels van bewust was dat ik mij schuldig had gemaakt aan niet-ambtelijke omkoping en dat dat dus fraude was. In mijn herinnering wist ik ... Ik wist niet of alle bankcontracten zo waren, maar ik had weleens iets gezien, gehoord of opgevangen over regels voor opvraagclausules van banken. Fraude was er daar één van. Ook al had het maar in één bankcontract gestaan, als één bank in een keer mag «callen», is het een regel dat alle banken het mogen. Dus als dit voor Vestia onverwachts naar voren was gekomen, was Vestia op dat moment in één keer failliet gegaan, omdat ze zich daar niet op hadden kunnen voorbereiden. Dat trok ik niet. Dat wilde ik niet op mijn geweten hebben.»<sup>384</sup>*

De heer **Erents**: «*Hij meldde zich naar aanleiding van het feit dat hij ook in de krant meldingen had gedaan. Hij was blijkbaar angstig geworden vanwege zijn verhaal over allerlei dingen die gebeurden. (...). Zijn advocaat gaf aan dat de heer Greeven opening van zaken wilde geven aan Vestia. Als tegenprestatie hebben we toen afgesproken dat het bestuur van Vestia een briefje zou schrijven dat hij had meegewerkt als zijn zaak voor zou komen. Dat was ook de enige tegenprestatie. Wij waren wel benieuwd wat er allemaal gebeurd was. Wij hebben toen openheid van zaken gekregen omtrent zijn administratie. Op dit moment wordt er nog regelmatig met Greeven overlegd over een aantal zaken dat loopt. De informatieverstrekking van de heer Greeven gaat wel in stukjes. Hij was vrij snel met duidelijkheid geven over wat hij aan de heer De Vries had uitbetaald, maar met andere zaken ... We kijken, uiteraard ook naar de*

<sup>383</sup> NRC Handelsblad, «Financieel directeur van Vestia krijgt ton mee», 27 mei 2013.

<sup>384</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

*banken toe, steeds mee naar wat zijn rol precies is geweest. Heeft hij er nou alleen als tussenpersoon gezeten om een fee, of een gedeelte daarvan, door te betalen? Of is hij echt adviseur geweest? Was hij bevoegd om als adviseur op te treden? Dat zijn dingen die lopen.»<sup>385</sup>*

ABN AMRO blijkt nog op een andere manier dan als derivatenbank bij deze zaak betrokken. Het Financieele Dagblad meldt op 19 augustus 2013 dat De Nederlandse Bank een boete heeft opgelegd aan ABN AMRO. De boete heeft betrekking op schending van de Wet ter voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme (Wwft) bij de toetsing van klant De Vries. «Als ABN AMRO de witwaswet correct had toegepast, had de bank wellicht ontdekt dat De V. als corporatiemedewerker opmerkelijk vermogend was. Dan was misschien eerder ingegrepen en was de Vestia-affaire mogelijk niet zo omvangrijk geworden. (...) DNB verwijt ABN AMRO dat geen onderzoek is gedaan naar de herkomst van het vermogen van De V. toen zijn bankzaken overgingen van retail naar de private-bankingdivisie. Alleen klanten met meer dan 1 miljoen vrij belegbaar vermogen mogen bij ABN AMRO na een toets promoveren naar de geprivilegieerde private-bankingtak. Volgens DNB controleerde ABN AMRO de rekeningen van De V. onvoldoende. De bank zou bij De V. interne procedures voor risicoweging niet hebben nageleefd.»<sup>386</sup>

Het is vrij uitzonderlijk dat DNB een bank beboet. In de afgelopen drie jaar is dat slechts eenmaal eerder voorgekomen, aldus het FD.

Een saillant detail is verder dat De Vries altijd belasting heeft betaald over zijn inkomsten. Of de Belastingdienst zich ooit de vraag heeft gesteld hoe een treasurer, in loondienst bij een woningcorporatie, aan zoveel neveninkomsten komt, is niet bekend. De Belastingdienst heeft niet de taak om op morele gronden onderzoek in te stellen, tenzij er sprake is van een verdenking van witwassen. Pas nadat Greeven met zijn verhaal naar het OM gaat, stelt de Belastingdienst een onderzoek in.

Het onderzoek door het OM loopt nog en De Vries is nog steeds verdachte (zie paragraaf 6.5.1). Wel is De Vries zijn voorlopige hechtenis op 15 juni 2012 onder voorwaarden geschorst. Het onderzoek richt zich op niet-ambtelijke omkoping, witwassen en belastingfraude.<sup>387</sup> Vestia heeft De Vries tijdens zijn gevangenschap op staande voet ontslagen.

## **5.2 De taskforce Vestia**

### **5.2.1 Samenstelling en opdracht**

Op 26 januari 2012 stelt Minister Spies de interdepartementale taskforce Vestia in, waarin het Ministerie van BZK en het Ministerie van Financiën op hoog ambtelijk niveau zitting hebben.<sup>388</sup>

De taskforce krijgt als taak de Minister van BZK minimaal eens per week te adviseren over de financiële aanpak van de Vestia-zaak en de kaderstelling en het toezicht inzake woningcorporaties. De DG Wonen, de heer Frequin, is voorzitter van de taskforce. De projectleider voor de aanpak is de heer Schaap. De heer Wilders – de agent van Financiën – zit ook in de taskforce.

<sup>385</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>386</sup> Het Financieele Dagblad, «DNB beboet ABN om Vestia-fout», 19 augustus 2013.

<sup>387</sup> «Onderzoek naar medewerker Vestia». Nieuwsbericht Openbaar Ministerie, 14 april 2012.

<sup>388</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.

Hij is uitgeleend door zijn eigen departement en opereert onder de verantwoordelijkheid van Minister Spies.

De heer **Schaap**: *«In de taskforce werkten samen: het Ministerie van Financiën, de Inspectie der Rijksfinanciën, onze directie, de directeur-generaal natuurlijk, de directie Financiële en Economische Zaken van ons departement en de heer Wilders in een aparte rol. Hij was de agent van Financiën die ons adviseerde over derivaten en de manier waarop wij dit konden afwikkelen. De centrale opgave was natuurlijk: wikkel dit af met zo min mogelijk verlies.»*<sup>389</sup>

Daarnaast is er sprake van een kernteam (voert opdrachten van de Minister en de taskforce uit), een regiegroep (zorgt voor de afstemming die nodig is voor het toezicht op Vestia door het CFV) en twee werkgroepen (werkgroep afbouw derivaten en werkgroep kaderstelling en toezicht<sup>390</sup>).<sup>391</sup> Het CFV stelt daarnaast, op verzoek van de Minister, een stuurgroep in die scenario's maakt voor de afbouw van de derivatenportefeuille en verzorgt het voorzitterschap. Door al deze onderdelen is de SG van Financiën er dan ook niet gerust op: *«binnen BZK [zijn] meerdere taskforces die gedeeltelijk overlappen en allerlei extra coördinatie nodig is waardoor zaken minder soepel lopen.»*<sup>392</sup>

De taskforce krijgt als opdracht om Minister Spies op ieder noodzakelijk moment op de hoogte te stellen, maar in ieder geval wekelijks voor elke ministerraad. Daarnaast praten de heer Frequin en de heer Schaap de SG bij, voorafgaand aan het wekelijkse overleg met de andere secretarissen-generaals.

### 5.2.2 Neutraliseren clauses lukt niet

De belemmerende clauses in de derivatencontracten blijven een rol spelen bij het vinden van een oplossing (zie paragraaf 4.2.5). Het neutraliseren ervan heeft de hoogste prioriteit. Contact opnemen met banken kan op zichzelf echter al een «event» zijn waardoor de banken de clauses kunnen invoeren en de banken eenzijdig kunnen besluiten tot het beëindigen van de overeenkomsten, waarna Vestia de negatieve marktwaarde moet betalen. Vestia zou zonder steun dan direct failliet gaan. In ieder geval mag bij de banken niet de indruk bestaan dat de overheid aan het ingrijpen is.

Mevrouw **Spies**: *«Je moet jezelf tegelijkertijd goed bewust zijn van alle risico's die die clauses met zich meebrengen. Met de beperkte mogelijkheden die er dan nog zijn, moet je proberen om toch zo goed mogelijk te handelen. (...) Dat betekende ook dat we dat alles moesten doen op een zodanige manier dat het erop leek dat Vestia in the lead bleef. Bij iedere vorm van change of control hadden die events namelijk geactiveerd kunnen worden.»*<sup>393</sup>

De heer **Wilders**: *«Kijk, de contracten zijn onder Engels recht. Dat betekent dat heel letterlijk moet worden genomen wat er in de contracten staat. Je [de bank] zoekt bewijs van bijvoorbeeld een verslechtering van*

<sup>389</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schaap, 25 juni 2014.

<sup>390</sup> De werkgroep kaderstelling en toezicht formuleert de opdracht voor de commissie met dezelfde naam (ook wel: de commissie Hoekstra).

<sup>391</sup> Nota van Directoraat-Generaal Wonen, Bouwen en Integratie (WBI), directie Woningmarkt aan de Secretaris-generaal. Organisatie aanpak problematiek Vestia. Kenmerk 2012-0000071660.

<sup>392</sup> Interne terugkoppeling BZK uit overleg SG's, 22 februari 2012.

<sup>393</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

*de situatie of een groot probleem bij Vestia om het contract opeisbaar te kunnen maken. Dat betekent dat ieder stukje daaraan kan bijdragen. Ook een telefoongesprek vanuit het Ministerie van Financiën of vanuit Vestia of vanuit Binnenlandse Zaken zou dus kunnen bijdragen aan die bewijsvoering, die de reden kan zijn om een contract te laten triggeren. Vandaar: met meel in de mond.»<sup>394</sup>*

Hier staat tegenover dat in de loop van het proces de banken de clausules niet daadwerkelijk inroepen. Op 30 januari 2012 is Staal vertrokken en zijn de problemen bij Vestia via Het Financieele Dagblad in de publiciteit gekomen. Beide gebeurtenissen zijn voorbijgegaan zonder dat de banken actie hebben ondernomen.

In februari 2012 spreken de Ministers van BZK en van Financiën af dat ze de mogelijkheid zullen verkennen om de Tweede Kamer in openbaarheid te informeren. Daarvoor moet ze een «herenakkoord» sluiten met de banken, zodat zij de clausules die in de derivatencontracten zitten, niet inroepen. De heren Erents en Thielen nemen contact op met alle betrokken banken om voorzichtig te informeren of deze af willen zien van de clausules die ingrijpen door de Minister onmogelijk maken. Dit lukt echter niet.

Mevrouw **Spies**: *«Zij wilden nagaan of de bereidheid er was om af te zien van de giftige clausules, de events buiten werking te stellen of dat de bereidheid er was om af te zien van een periode van margin calls met als doel in ieder geval tot stabiliteit te komen. De patiënt verkeerde immers in kritieke toestand. Je wilt graag stabiliseren om vervolgens maatregelen te kunnen nemen. Volgens de heren Erents en Thielen waren de banken daar zeker niet toe bereid.»<sup>395</sup>*

De heer **Erents**: *«Vestia had altijd gesuggereerd dat er geen continuïteit was als Erik Staal weg zou gaan en dat dit een event zou zijn waarbij de banken hun contracten zouden kunnen beëindigen. (...) Wij hebben onmiddellijk al die banken gebeld om te zeggen dat er geen event was en dat er continuïteit was in de leiding. Of het nu het poppetje Staal is of de poppetjes Thielen en Erents maakt voor de continuïteit in de leiding niet uit, en daarom is het geen event. Dat vonden die banken ook allemaal. Geen enkele bank in die periode heeft gezegd: we zeggen nu alle contracten op. Maar ze wilden wel meteen weten wat er aan de hand was. Er stond immers van alles in Het Financieele Dagblad en in andere bladen. (...) Van meedenken was geen sprake. Wat opviel is dat we bij de meeste banken bij bijzonder beheer terecht kwamen. De normale gesprekspartners, zoals accountmanagers of traders, waren er in het begin nog wel bij, maar het ging veel meer naar de mensen van bijzonder beheer en van de juridische afdelingen van de banken. In een aantal gevallen kwam er ook echt een busje vol mensen naar Vestia. Men blies hoog van de toren.»<sup>396</sup>*

Vervolgens besluit de taskforce om zelf nog een poging te wagen en via de agent van Financiën, de heer Wilders, voorzichtig te informeren of de banken akkoord willen gaan met het openbaar informeren van de Tweede Kamer, dus met het niet-inroepen van de clausules. Wilders besluit om eerst te bellen met de Nederlandse banken. Dat zijn immers de banken waarmee de contacten het gemakkelijkst zijn. Hij komt er al snel achter dat

<sup>394</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.

<sup>395</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>396</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

hij geen medewerking krijgt en dat het verder bellen met de buitenlandse derivatenbanken geen zin heeft.

De heer **Wilders**: *«Allereerst wil ik zeggen dat ik het bij voorbaat al een kansloze missie vond, omdat ik me niet kon voorstellen dat ik enig instrument uit handen zou geven als ik bankier aan de andere kant was. (...) Ik ben eraan begonnen met de insteek om het goed uit te voeren, maar niet in de volle overtuiging dat het me zou lukken. (...) Met meel in de mond heb ik geprobeerd om de banken te bellen. Aan de ene kant mochten de banken de telefoongesprekken niet gebruiken om de facto te constateren dat er een probleem was bij Vestia dat de contracten zou triggeren. Aan de andere kant wilde ik toch proberen om ervoor te zorgen dat er iets van een informatie-uitwisseling met de Kamer zou kunnen zijn, rechtstreeks en openbaar. (...) Na een bank of vier heb ik de handdoek uiteindelijk maar in de ring gegooid. (...) Maar daarvoor had ik ook niet alle medewerking gekregen van de Nederlandse banken.»*<sup>397</sup>

Mevrouw **Spies**: *«Ik kan me herinneren dat de heer Wilders op een gegeven moment zei: toen ik de vierde bank met fluwelen handschoentjes aansprak, zei hij dat, als ik niet snel ophield met het stellen van vragen of met het doen van suggesties, de bank dat gesprek ook tot een event zou verklaren.»*<sup>398</sup>

### 5.2.3 De doorzakoperatie in februari 2012

Onderdeel van de oplossing vormt de zogenaamde «doorzakoperatie», een herfinancieringsoperatie waarbij Vestia samen met de banken de leningen en de hieraan gekoppelde derivaten met een negatieve marktwaarde omzet in een nieuwe lening met een hogere vaste rente en waarin de negatieve marktwaarde van de derivaten wordt uitgesmeerd over resterende rentebetalingen. Aan de doorzak in februari 2012 is al in 2011 gewerkt, dus al voor de instelling van de taskforce en op het moment dat Staal nog bestuursvoorzitter van Vestia was. Vestia neemt het definitieve besluit na afstemming met de taskforce op 22 februari 2012.

Door het wegnemen van een deel van de derivatenportefeuille verdwijnt een deel van de negatieve marktwaarde en de verplichting om bij te storten bij een nog verder dalende rente. Het laten doorzakken van derivaten vormt overigens onderdeel van de «strategie» die Vestia al langer hanteert op het moment dat de marktwaarde te negatief is en er een liquiditeitsprobleem lijkt te ontstaan. Ook in 2006 en in 2009 hebben er doorzakoperaties plaatsgevonden.<sup>399400</sup>

De heer **Van der Post**: *«In het najaar van 2009 – dan krijgen we een andere doorzakvariant – liet Vestia voor een bedrag van 630 miljoen derivaatwerking doorzakken in de leningenportefeuille waardoor het liquiditeitsrisico verbeterde en de marktwaarde werd aangepast. Ik koppel dat dus wel aan elkaar in de zin van dat Vestia zich bewust werd van de liquiditeitsrisico's.»*<sup>401</sup>

<sup>397</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.

<sup>398</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>399</sup> Treasuryverslag Vestia 2006, geen datum. De omvang van de doorzakoperatie is onbekend.

<sup>400</sup> Treasuryverslag Vestia 2009, 26 januari 2010. Het ging hierbij om 250 miljoen euro aan nieuwe leningen.

<sup>401</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

Van begin af aan in 2011 gaat het om een doorzak van 1,8 miljard euro. Op 14 december 2011 schrijft Vestia (Staal) in een brief aan het ministerie (Frequin): «Een belangrijke maatregel om op korte termijn het risico te beperken betreft het doorzakken van derivaten in leningen (herfinanciering) voor een bedrag van € 1,8 miljard. Dit levert een directe reductie op van € 658 miljoen aan liquiditeitsrisico, een collateral [onderpand] vrijval van € 368 miljoen, een reductie van de basispuntgevoeligheid van € 5,3 miljoen en een daling van de negatieve marktwaarde van € 510 miljoen.»<sup>402</sup> De mogelijkheid van borging van een lening als gevolg van een doorzak is vooraf afgestemd met het WSW en heeft de steun van het ministerie en het CFV.

Het doorzakken vergt meer tijd dan verwacht. Het blijkt moeilijk om 1,8 miljard euro uit de kapitaalmarkt te halen, de kosten blijken hoger omdat de «lange rente» weer aanzienlijk gedaald is en de handel in derivaten in de periode rond kerst en oud en nieuw vrijwel stilligt. Op 23 december 2011 stelt het WSW onder voorwaarden definitief extra faciliteringsvolume beschikbaar: «Trekking van leningen onder deze faciliteit dienen te passen in de eerder besproken doorzakoperatie van € 1,8 miljard.»<sup>403</sup>

Het nieuwe jaar vangt aan. Op 9 januari 2012 volgt een overleg tussen Vestia, het WSW en het CFV waarin zij de voorbereidingen voor de doorzakoperatie bespreken. Het CFV is verontrust door de informatie die het daar krijgt. Vestia meldt dat de voorbereidingen voor de doorzak nog niet zijn afgerond. In een brief aan Vestia schrijft het CFV op 16 januari 2012: «Gelet op de omvang en urgentie van het probleem en de genoemde risico's heeft het CFV er geen begrip voor dat er zo weinig voortgang is gemaakt. Het CFV onderstreept nogmaals het grote belang dat u de genoemde risico's zo spoedig mogelijk terug brengt.»<sup>404</sup>

De heer **Van der Moolen**: «Dat betekent dat wij ontzettend hard gewerkt hebben en overlegd hebben met banken om te komen tot die doorzakconstructie, waarmee het directe risico ongelooflijk verminderd zou worden. Daar ben je in die periode mee bezig. Je bent aan het onderhandelen met de banken. Je probeert voorwaarden te creëren, want hoe je het ook wendt of keert, op het moment dat je die derivaten laat doorzakken in de leningenstructuur, gaan de rentekosten omhoog. Die moeten wel betaald worden.»<sup>405</sup>

Blijkbaar is Staal nog steeds niet doordrongen van de urgentie van de problemen bij Vestia. Op 20 januari blijkt tijdens een gesprek bij het ministerie dat er sprake is van «onwil» bij Vestia. Vestia wil liever niet doorzakken omdat de verliezen die dan ontstaan van invloed zijn op de bedrijfsvoering in de toekomst. De rvc van Vestia geeft op 24 januari wel goedkeuring aan de doorzakoperatie en vraagt aan Staal hier haast mee te maken. Eind januari volgt nog veel discussie over de keuze van de bank: de Nederlandse Waterschapsbank (NWB) of BNG, een discussie die verder gaat in de eerste weken van februari. Dan blijkt dat vanwege accountingregels ook niet alle derivaten in aanmerking komen voor de doorzak. Vestia moet combinaties maken van leningen (die lopen bij NWB en BNG) en derivaten (van de derivatenbanken) die uiteindelijk onder te brengen

<sup>402</sup> Brief Vestia aan BZK, «Mogelijke aanwijzing», 14 december 2011.

<sup>403</sup> Mail van WSW (Mostermans) aan Vestia (Staal), «Faciliteringsvolume EUR 550 mln.», 23 december 2011.

<sup>404</sup> Brief CFV aan Vestia, «Framework korte termijn afbouw derivatenportefeuille», 16 januari 2012.

<sup>405</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.



zijn in één nieuwe lening (met een hogere rente). Bovendien moeten de gemeenten Rotterdam en Den Haag, als achtervangers, nog akkoord gaan met het borg staan voor die lening.

De heer **Van der Moolen**: *«Er waren toen discussies gaande, ook met Vestia, om een deel van die derivatenportefeuille te laten doorzakken en zo de risico's te verminderen. Dat betekent dat de partijen bereid moeten zijn om die doorzakoperatie te financieren. Daarover zijn onderhandelingen geweest onder ander met de BNG, de Nederlandse Waterschapsbank. Die hebben, als ik het goed heb, pas in februari voor het eerst plaats kunnen vinden. Maar in de periode tussen december en januari heeft die handel stilgelegen.»*<sup>406</sup>

De heer **Van der Zouw** (ABN AMRO): *«Vervolgens is er, in overleg met het WSW en het ministerie, gezocht naar oplossingen. Toen is bedacht om een deel van de market-to-market [marktwaarde] te laten doorzakken. Dat is eind februari gebeurd. Dat telt ook als een aantal transacties, maar het waren dus allemaal risicoverminderende transacties; geen nieuwe natuurlijk.»*<sup>407</sup>

Op 22 februari 2012 vindt uiteindelijk de doorzakoperatie plaats. Het gaat om een bedrag van 1,7 miljard euro, dus niet de oorspronkelijk gewenste 1,8 miljard euro. Het liquiditeitsbeslag neemt als gevolg van de doorzak met ruim 550 miljoen euro af. De negatieve marktwaarde van de totale portefeuille neemt met 675 miljoen euro af. De wekelijkse dashboardrapportage van Cardano laat de effecten van het doorzakken zien: een substantiële reductie van het liquiditeitsrisico en de rentegevoeligheid. Maar behalve dit soort positieve aspecten zijn er ook kosten. Vestia betaalt de rekening in de toekomst, in de vorm van een hogere rente.

De heer **Wilders**: *«Ik kijk eigenlijk heel simpel tegen doorzakoperaties aan. Ik zie ze namelijk als kosten. Ik weet dat je daar genuanceerder tegen aan kunt kijken. Het is dus moeilijk om al die dingen op te tellen. Daarbij heeft al in een eerdere fase herstructurering van de portefeuille plaatsgevonden. Ik denk dus dat het eindbedrag aanmerkelijk hoger ligt.»*<sup>408</sup>

De kosten van de doorzakoperatie blijven lange tijd onbesproken, althans als onderdeel van de kosten van de reddingsoperatie. Ze maken ook geen onderdeel uit van de informatievoorziening aan de Tweede Kamer. De Minister meldt enkel de kosten die samenhangen met de overeenkomst met de banken, bijna 2 miljard euro. Spies geeft in het openbaar verhoor aan dat dit een keuze was omdat er onzekerheid bestond over de hoogte van de bijkomende kosten van de doorzakoperatie en hoe je die moest berekenen.

Mevrouw **Spies**: *«Dat bedrag van 2 miljard is steeds gecommuniceerd omdat dat de directe kosten waren van de termsheet. De kosten van de doorzak in februari 2012 hebben een hoog speculatief gehalte. Je koopt namelijk een aantal derivaten af en moet daarvoor een iets hogere rente betalen dan voor die derivaten. Daar komen dus mogelijk extra kosten vandaan. (...) Er zijn allemaal onzekerheden in dat soort berekeningen, zeg ik met de kennis die ik heb. De doorzak kan dus hogere, lagere, of gelijke kosten met zich hebben meegebracht. (...) Er zijn allerlei varianten op*

<sup>406</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>407</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Zouw, 18 juni 2014.

<sup>408</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.



*denkbaar. Daarom hebben we steeds die 2 miljard als kosten van de termsheet, van de afkoop op dat moment, genoemd.»<sup>409</sup>*

De kosten van de doorzak staan wel in de jaarrekening van Vestia over 2012, die uiteindelijk pas in december 2013 is gedeponereerd: *«Begin 2012 is een deel van de derivaten met een negatieve marktwaarde «doorgezakt» in bestaande leningen als gevolg waarvan de reële waarde van de leningen met € 632 miljoen werd verhoogd.»<sup>410</sup>* De jaarrekening vermeldt daarnaast «overige afkoopkosten» van 49 miljoen euro. Deze extra kosten, opgeteld 681 miljoen euro, zijn geen onderdeel van de informatievoorziening aan de Tweede Kamer door de Minister over Vestia. Deze extra kosten vormen later een probleem bij het opstellen en goedgekeurd krijgen van het verbeterplan (zie paragraaf 6.2.3).

In paragraaf 6.2.2 komen de aanvullende schade en kosten voor andere partijen dan Vestia aan de orde.

#### **5.2.4 ABN AMRO zet druk**

Door de publiciteit, de telefoontjes over de clausules en de doorzakoperatie weten de banken dat er iets serieus mis is bij Vestia. De heren Erents en Thielen voeren vele gesprekken met alle banken.

Ook ABN AMRO wil weten wat er aan de hand is en aan welke oplossing Vestia werkt. ABN AMRO voert een gesprek met Erents op 7 februari en stuurt een brief op 14 februari 2012. Ze verlangen van Vestia informatie over onder andere het netto derivatenvolume per bank, de looptijden en rentepercentages, inzicht in CSA's, thresholds, collateral payments, et cetera. Zij willen op 21 februari 2012 een nieuw gesprek met Erents waarin die informatie beschikbaar is en dan ook «uitwerkingen van mogelijke scenario's». Uiteindelijk besluit de bestuursvoorzitter van ABN AMRO, de heer Zalm, om zijn contacten in de politiek te gebruiken en neemt hij hoogstpersoonlijk contact op met de Minister. Volgens Minister Spies was dit ergens in april, maar ze kon het zich niet precies herinneren.<sup>411</sup> Gezien de data hierboven en het moment dat de banken door Erents, Thielen en Wilders worden gebeld om de clausules te neutraliseren, kan dit ook eerder geweest zijn (zie paragraaf 5.2.2).

Mevrouw **Spies**: *«Dat was in mijn herinnering meer een gesprek om de verbazing en de verwondering te delen. Ik had niet de indruk dat alle banken – in totaal waren er elf banken bij Vestia betrokken – van elkaars portefeuilles op de hoogte waren. Ik had de indruk dat dus ook de banken nogal onaangenaam verrast waren over de omvang van de speculatieve portefeuille die Vestia op een gegeven moment in bezit had. Ik kan me ook wel herinneren dat ik in dat gesprek en in een gesprek met de heer Knot [van DNB] dat later werd gevoerd, mijn verbazing uitsprak over het feit dat dit soort financiële producten door de financiële instellingen als heel normale producten werden beschouwd; financiële producten die wettelijk toezicht de facto onmogelijk maken. (...) Hij zag dat anders. (...) Hij vond dat voor partijen als corporaties de zorgplicht door de bank op een andere manier ingevuld moest worden dan voor particulieren. Hij vond dit soort producten met dit soort clausules niet zo vreemd als ik.»<sup>412</sup>*

<sup>409</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>410</sup> Jaarrekening Vestia 2012.

<sup>411</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>412</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

### 5.2.5 Verbeterplannen niet goedgekeurd

Na het vertrek van Staal gaan Erents en Thielen verder met het (afgekeurde) herstelplan, dat vanaf dat moment een verbeterplan heet (zie paragraaf 4.2.6). Een aantal aspecten van het meest recente herstelplan vindt wel doorgang: Vestia past het treasurystatuut en de AO/IC omgeving treasury aan. Dit keurt de rvc op 14 februari 2012 goed.<sup>413</sup>

Op 16 maart 2012 volgt een nieuwe versie van het financiële verbeterplan. In dit plan geeft Vestia aan om – uitgedrukt in de negatieve marktwaarde van dat moment – 1,2 miljard euro van de 1,7 miljard euro aan derivaten binnen enige tijd af te bouwen en daarna dit verlies van 1,2 miljard euro over een periode van 40 jaar met ongeveer 30 miljoen euro per jaar af te laten nemen. Daartegenover wordt voorgesteld de verkopen van woningen te intensiveren (ongeveer 15.000 woningen in 10 jaar) en stelt Vestia voor het huurbeleid aan te passen en te besparen op de bedrijfsvoering. Ook geeft Vestia aan de investeringen sterk te reduceren, waarbij ze de investeringen in sociale huurwoningen in Zuid-Holland wil ontzien. Op 26 april stuurt Minister Spies haar oordeel over het verbeterplan aan de Tweede Kamer. Ze deelt het oordeel van het CFV: «Op 17 april jl. heb ik het advies van het Centraal Fonds Volkshuisvesting (CFV) op het verbeterplan van Vestia ontvangen. (...) Het CFV is van mening dat het verbeterplan van Vestia als geheel geen goedkeuring verdient, maar dat het plan wel aanknopingspunten bevat die tot verbetering van de positie van Vestia kunnen leiden.»<sup>414</sup>

Mevrouw **Braal**: «Eigenlijk is er pas een serieus verbeterplan op tafel gekomen nadat Erik Staal was vertrokken en de interim-bestuurders bij Vestia waren gestart. Gerard Erents en Jacques Thielen hebben medio maart een verbeterplan voorgelegd aan het CFV. (...) Dat is niet integraal goedgekeurd. Wat er is gebeurd, is dat de nieuwe bestuurders van Vestia een verbeterplan hebben ingediend. Daarvan was onze conclusie in april dat de verschillende maatregelen uit dat verbeterplan een bijdrage gingen leveren aan herstel, maar dat het verbeterplan als totaal onze goedkeuring nog niet kon krijgen omdat er nog zo veel onzekerheden zaten.»<sup>415</sup>

Hierna volgen de ontwikkelingen elkaar snel op en lijkt het verbeterplan weinig aandacht meer te krijgen door de voorbereidingen en de start van de onderhandelingen met de banken. Een volgende (vierde) versie van het verbeterplan verschijnt pas na de overeenkomst met de banken, op 6 september 2012. Alle inspanningen om tot een goedgekeurd herstel- c.q. verbeterplan te komen, leiden niet tot een plan dat ieders goedkeuring krijgt. De problemen bij Vestia zijn simpelweg te groot. Ook dit verbeterplan keurt het CFV niet goed.

Mevrouw **Braal**: «Ja, ik probeer heel duidelijk te maken wat we wel en niet hebben. Er is een verbeterplan met de verbetermaatregelen die zijn goedgekeurd, maar wij hebben nog geen goedkeuring kunnen geven aan een totaalplan. Wat er is gebeurd in het afgelopen jaar, is dat Vestia een afspraak heeft gemaakt met de banken om de derivatenportefeuille te sluiten. Daardoor weten we nu wat het verlies is voor Vestia vanuit de derivaten. Vervolgens hebben wij tegen Vestia gezegd: dan hebben wij nu

<sup>413</sup> Mail Vestia (Mosselman) aan WSW (Mostermans) en CFV (Braal), «Treasurystatuut», 15 februari 2012.

<sup>414</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 247, 26 april 2012.

<sup>415</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

*jaarrekeningen nodig – de jaarrekening over 2012 – om te kunnen beoordelen hoe dat verlies in de derivatenportefeuille is verwerkt en hoe het vermogen. (...) Wij hebben recentelijk eindelijk de jaarrekening over 2012 van Vestia gekregen, waardoor we weten hoe de derivatenverliezen in de jaarrekening zijn verwerkt. Op basis daarvan zijn wij nu bezig om te beoordelen of Vestia, met de maatregelen die wij eerder al hebben goedgekeurd, nu op eigen kracht tot herstel kan komen of dat er toch nog een tweede sanering nodig is. Die beoordeling vindt nu plaats, de aankomende maanden»<sup>416</sup>*

### 5.3 Scenario's voor een oplossing

In de tussentijd werkt de taskforce in overleg met het CFV en het WSW aan een oplossing, waarbij ze verschillende scenario's doorlopen. Drie scenario's komen meer uitgebreid aan de orde: «faillissement», «draagkracht van Vestia» en «verlies nemen». In alle gevallen moet Vestia financiering vinden voor de kosten die samenhangen met de oplossing. Voor het ministerie is het daarnaast van belang dat de zekerheidsstructuur<sup>417</sup> voor de sector intact blijft en dat er zo min mogelijk schade voor de sector ontstaat.

De heer **Schaap**: *«Wij hebben in een samenwerkingsverband met het Centraal Fonds, de Nederlandsche Bank en alle groepen die u al noemde, in hoofdlijnen drie scenario's bekeken: F, D en V. Die vallen allemaal weer uiteen in nadere scenario's. F was het faillissementsscenario, D was het draagkrachtscenario en V was het verliesscenario, het scenario van verlies nemen. Het faillissementsscenario spreekt voor zich. Veronderstel nu dat er om de een of andere onvermijdelijke reden toch een faillissement komt, hoe loopt dat dan af en wat moet je dan doen? Het verliesscenario is het scenario dat het uiteindelijk geworden is: je probeert de zaak af te wikkelen, waarbij het verlies de saneringssteun door het Centraal Fonds is. Het draagvlakscenario zat daar zo'n beetje tussenin. Veronderstel nu dat je geen saneringssteun verstrekt, wat kan Vestia dan zelf dragen c.q. wat blijft er dan staan dat je moet uitzitten? Als je het niet kunt afkopen met de opbrengst van de verkoop van woningen, want daar ging het gewoon om, dan zit je het immers uit. Dat waren de drie scenario's.»<sup>418</sup>*

#### 5.3.1 Faillissement heeft te grote risico's

Het scenario «faillissement» gaat uit van het stoppen met betalen van de margin calls en een faillissementsaanvraag. Aanvullend gaat het scenario uit van borging van leningen voor rente en aflossing door het WSW (leningen zijn wel geborgd door het WSW, derivaten niet). Het scenario van een faillissement van Vestia lijkt in eerste instantie enkel voor de Minister van Financiën bespreekbaar. Maar al snel volgt een randvoorwaarde van Financiën dat er geen extra gevolgen mogen zijn voor de rijksbegroting via de achtervangpositie van het Rijk: de sector moet het zelf oplossen. Het scenario blijft wel bestaan, maar krijgt door de inschatting van de consequenties voor de sector en de randvoorwaarde van de Minister van Financiën in de verdere uitwerking vooral waarde als een «theoretische exercitie», van belang om mogelijke effecten door te denken.

<sup>416</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

<sup>417</sup> De zekerheid dat corporaties elkaar onderling financieel helpen via het WSW en zo nodig saneringssteun van het CFV.

<sup>418</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schaap, 25 juni 2014.

De heer **Van Giessen**: «Financiën was er natuurlijk beducht voor. Dat wilde überhaupt niet dat het Rijk in beeld kwam en wilde dat de sector het zou oplossen. Dat wilden wij trouwens ook. Daarover waren wij het wel eens. Dit scenario wil je liever niet meemaken. Zij niet en wij niet.»<sup>419</sup>

Mevrouw **Spies**: «Wij hebben steeds geconcludeerd dat dat [faillissement] niet moest gebeuren. Het had zeker gekund, maar dan hadden de Staat en de gemeenten Den Haag en Rotterdam naar alle waarschijnlijkheid in het kader van hun achtervangpositie behoorlijk moeten bijstorten.»<sup>420</sup>

De heer **Wilders**: «Heel veel van het denkwerk, met name over het faillissements-scenario, moest nog worden gedaan. Dat scenario speelde een heel belangrijke rol in het hele traject, omdat je er bedoeld dan wel onbedoeld in terecht kon komen.»<sup>421</sup>

### 5.3.2 Geleidelijk afbouwen naar draagkracht van Vestia duurt te lang

Het scenario «draagkracht van Vestia» gaat uit van het langzaam afbouwen van de derivaten door Vestia, voor zover de liquiditeit en de solvabiliteit van Vestia dit toelaten (door bijvoorbeeld de verkoop van woningen). Noodzakelijk investeringen moeten plaatsvinden door de verkoop van woningen.

De heer **Schaap**: «Wat er mis is met het draagkrachtscenario is het uitzitten. Veronderstel dat je een gedeelte van de derivatenportefeuille afkoopt; dan blijft er een fors deel van de derivatenportefeuille over. Als je dat gaat uitzitten, duurt dat tot de eindtijd van die derivaten; dat is 30, 40 jaar. Dan houd je het liquiditeitsrisico 30, 40 jaar.»<sup>422</sup>

Mevrouw **Spies**: «Ik vond dat in ieder geval geen serieuze optie, want dan had je nog veertig tot vijftig jaar te maken gehad met die risicovolle, niet-stabiele patiënt. Bij iedere schommeling van de rente of bij iedere verdere rentedaling had Vestia dan geconfronteerd kunnen worden met een liquiditeitsvraagstuk met als gevolg dat er bijstortingen hadden moeten worden gedaan. In het geval van een rentedaling van 1% hadden die bijstortingen misschien wel 2 tot 2,5 miljard kunnen zijn. Bovendien was de vraag geweest of het WSW dat kon blijven borgen. Zou dan ook de triple A-status die het WSW nog steeds heeft, gehandhaafd zijn? Of had het WSW zoveel moeten borgen dat ook die status in gevaar was gekomen met alle negatieve gevolgen van dien voor alle andere corporaties. Die hadden daar dan ook tegen een hogere rente leningen moeten laten borgen. Dat was een heel groot risico. Ik vond het niet verantwoord om met een dermate grote speculatieve portefeuille die niets met de volkshuisvesting te maken had, een ongewisse toekomst van vele jaren tegemoet te gaan.»<sup>423</sup>

Het langzaam uitzitten was voor de betrokken partijen dus geen optie omdat het veel te lang zou duren voordat Vestia af was van de derivaten en de toezichtbelemmerende clausules zouden blijven bestaan.

<sup>419</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Giessen, 26 juni 2014.

<sup>420</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>421</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.

<sup>422</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schaap, 25 juni 2014.

<sup>423</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

De Vries heeft hier een andere opvatting over. Als de overheid maar met borging over de brug was gekomen, dan had het probleem bij Vestia tegen veel lagere kosten opgelost kunnen worden. In het openbaar verhoor geeft hij Minister Spies de schuld van de 2 miljard euro die verloren is gegaan.

De heer **De Vries**: *«Ik heb er geen spijt van. Ik voel me ook niet verantwoordelijk voor die 2 miljard. Dan moet u bij de Minister zijn; die doet dat.»*<sup>424</sup>

### **5.3.3 Afkopen derivaten en verlies nemen blijft over als enige optie**

Het scenario «verlies nemen» gaat ervan uit dat Vestia de derivaten tegen de negatieve marktwaarde afkoopt, waarbij Vestia de afkoopsom gefinancierd krijgt door een lening. Het CFV zorgt voor een saneringsbijdrage voor het deel dat Vestia niet kan betalen. De overige corporaties betalen dit bedrag. Dit scenario heeft de voorkeur van zowel de Minister van BZK, de Minister van Financiën, het CFV, het WSW als Vestia zelf.

De heer **Schaap**: *«Het inventariseren van de scenario's was natuurlijk een goede fase, maar wij hebben er eigenlijk continu rekening mee gehouden dat we zouden uitkomen op verlies nemen. In feite is dat ook de strekking van de maatregelen die de Minister op 27 december aan Vestia gevraagd heeft. (...) Toen is die koers bepaald. Die maatregelen zijn toen gevraagd. Die strekten tot verlies nemen. De andere scenario's zijn wel verkend – dat lijkt mij analytisch ook zeer nuttig – maar van die koers is niet afgeweken.»*<sup>425</sup>

De heer **Van der Wansem**: *«Je moet op een zeker moment ook zeggen: zoveel risico hebben we gelopen; we nemen dit risico over. In de financiële wereld zet je er een streep onder als je die risico's niet acceptabel vindt. Dan neem je je verlies. In dit geval kan dat het afwikkelen van de transacties zijn, maar ook het tegensluiten, waardoor het verlies niet erger wordt. Dan zitten die derivatenposities er nog wel, maar sluit je het verlies in. In de wereld waar wij uit komen, is dat de normale reflex, want je weet niet wat je verder op je bord krijgt. Als ik de overheid was, zou ik niet zo'n open positie willen hebben.»*<sup>426</sup>

Het voorkeursscenario «verlies nemen» lijkt voor de taskforce het enige haalbare scenario. Zij doordenkt dit scenario verder op het moment dat de onderhandelingen met de banken beginnen. Hoeveel verlies kan er genomen worden en welk deel komt voor rekening van Vestia? Hoeveel moeten de banken meebetalen? Wat zou er kunnen gebeuren als het onderhandelingsteam niet tot een overeenkomst met de banken komt? Gaat het CFV dan toch saneren, bestaat er een mogelijkheid dat Vestia het verder uit kan zitten met een eenzijdige stop van de betalingsverplichtingen (dus zonder dat de banken hiermee akkoord gaan) of ontstaat er alsnog de mogelijkheid van een faillissement? De mogelijkheid dat het CFV bij een faillissement alsnog volledig gaat saneren, beoordeelt men als financieel, politiek en maatschappelijk ongewenst.

De heer **Erents**: *«De Minister wilde het probleem opgelost hebben, want zij wilde geen tijdbom onder de activiteiten van Vestia, ook vanwege de*

<sup>424</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

<sup>425</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Schaap, 25 juni 2014.

<sup>426</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

*andere corporaties. Dat vond ik heel verstandig van haar. Uiteindelijk komt de rekening namelijk neer bij de andere corporaties.»*<sup>427</sup>

Mevrouw **Spies**: *«Op een gegeven moment groei je dan als het ware met elkaar naar een bepaalde conclusie toe. In de periode van onderhandelen met de banken is er geen conclusie getrokken, eerder dan nadat ook ik mijn instemming had gegeven. Ik ben daar dus zeer intensief bij betrokken geweest. Ik was er ook verantwoordelijk voor en heb uiteindelijk de knoop dus doorgemaakt. (...) In theorie zijn er altijd alternatieven. Het faillissement van Vestia is altijd een alternatief geweest dat genoemd is in die maanden. We hebben ook steeds gesproken over de vraag wat Vestia zelf kon hebben en of het mogelijk was om op basis daarvan een afkoopsom te bepalen. Ten aanzien van de verdeling van die afkoopsom van 2 miljard naar rato is er gesproken over de vraag welk deel voor last en voor rekening van Vestia kwam en voor welk deel er een saneringsheffing kwam van het Centraal Fonds met als gevolg dat ook de andere corporaties moesten meebetalen.»*<sup>428</sup>

De Minister besluit uiteindelijk dat Vestia de portefeuille in zijn geheel moet afkopen, waarna sanering door het CFV volgt. De andere scenario's lijken vooral een rol gespeeld te hebben als «denkexercitie» om keuzes weloverwogen te maken.

#### **5.3.4 Gemeenten niet blij met keuze**

Voor de gemeenten Rotterdam en Den Haag maakt het veel uit welk scenario de voorkeur heeft van de Minister. Bij een faillissement komt de problematiek volledig op hun bord terecht. Niet alleen staan ze voor een aanzienlijk deel aan de lat vanuit hun borgingspositie, maar ook de volkshuisvestelijke consequenties kunnen door de omvang van Vestia in beide gemeenten aanzienlijk zijn, met name in de wijken waar Vestia veel bezit heeft. Dit nog naast de projecten die stil komen te liggen omdat Vestia niet langer (mee) investeert.

Mevrouw **Spies**: *«Ik heb in die maanden ook intensief contact gehad met wethouder Norder van Den Haag en wethouder Karakus van Rotterdam en ook wel met andere gemeenten waar Vestia veel bezit had. Daar waren de zorgen natuurlijk ook heel groot. Het gold echter specifiek voor Den Haag en Rotterdam vanwege hun achtervangpositie. Het faillissements-scenario is ook met hen besproken en werd als weinig aantrekkelijk beoordeeld.»*<sup>429</sup>

Voormalig wethouder Norder van Den Haag geeft aan dat ook het gekozen scenario «verlies nemen» niet zijn voorkeur had. Hij heeft gepleit voor een grotere rol van de rijksoverheid (Ministerie van Financiën) bij de afbouw van de derivatenportefeuille, waarbij niet alleen de achtervang van het Rijk, maar ook de expertise en de onderhandelingspositie ten opzichte van de banken ingezet zou worden. De keuze die in het begin is gemaakt, dat het Rijk niet voor 100 procent achtervang zou zijn en dat de sector het zelf moest oplossen, heeft er volgens Norder voor gezorgd dat de kosten en hiermee de consequenties voor Den Haag groter zijn.

<sup>427</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>428</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>429</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.



De heer **Norder**: *«Ik had en heb nog steeds buitengewoon veel vraagtekens bij het afkopen op deze manier. Dat had ook op een andere manier gekund, bijvoorbeeld door het Ministerie van Financiën er veel nadrukkelijker bij te betrekken. (...) Er is echter duidelijk besloten: los het op in je eigen kolom met je eigen middelen; dat is dus in de corporatiesector die zelf maar moet bloeden. (...) Wij wilden dat wij als gemeente Den Haag compensatie kregen voor deze werkwijze, die ervoor zorgde dat de grote corporatie Vestia voor tien jaar eigenlijk met beide handen op de rug gebonden was als saneringscorporatie. Dat was niet het enige; er moesten ook veel woningen worden verkocht. (...) Dat heeft absoluut negatieve consequenties voor Den Haag gehad.»*<sup>430</sup>

### 5.3.5 100 procent achtervang geen optie voor Financiën

Niet benoemd als scenario, maar wel besproken op het Ministerie van BZK is de mogelijkheid van volledige achtervang door de rijksoverheid. De redenering is dat de achtervang door de gemeenten niet aangesproken hoeft te worden als de rijksoverheid garant staat voor alle schulden en er in alle rust gewerkt kan worden aan het afbouwen van de derivatenpositie (en de schulden) van Vestia. Uit oogpunt van het Ministerie van BZK is dit een aantrekkelijk alternatief omdat de zekerheidsstructuur intact blijft, de schade voor de sector nihil is en er minder risico op een «event» is omdat het ministerie de gemeenten niet behoeft te informeren.

Op 20 december 2011 spreken het Ministerie van BZK en het Ministerie van Financiën al ambtelijk over deze mogelijkheid en vanaf 22 december 2011 zijn ambtenaren op het Ministerie van Financiën op de hoogte van het standpunt van de Minister van Financiën. Deze is hier vanwege het (mogelijke) beroep op de rijksbegroting geen voorstander van.

Het Ministerie van BZK blijft echter pogingen doen, met als uiterste poging een conceptbrief van de eigen Minister met een verzoek aan de Minister van Financiën op 13 januari 2012. De brief overhandigt Minister Spies uiteindelijk niet aan Minister de Jager: *«Minister Spies heeft de brief gisteren niet overhandigd aan De Jager (brief was vlgs Mark [Frequin] al bij voorbaat kansloos omdat De Jager er niet aan wilde)»*.<sup>431</sup> Minister Spies geeft aan dat ook zij nooit voorstander is geweest van 100 procent achtervang door het Rijk.

Mevrouw **Spies**: *«Daar ben ik zelf nooit voorstander van geweest. Ik heb vanaf dag één aangegeven dat we dit binnen de spelregels van de financiële solidariteit gingen oplossen.»*<sup>432</sup>

## 5.4 Onderhandelingen met de banken verlopen moeizaam

### 5.4.1 Vestia stopt met betalen na vestiging hypotheekrecht WSW

In een bijeenkomst met de banken op 21 mei 2012 deelt Vestia een belangrijk besluit mee: Vestia stopt eenzijdig met het betalen van de margin calls. Alle bij de onderhandelingen voor Vestia betrokken partijen geven aan dat dit niet enkel een onderhandelingstactiek was, maar dat het geld er simpelweg niet meer was.

<sup>430</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Norder, 9 juli 2014.

<sup>431</sup> Interne mail BZK, van mevrouw Onwijn aan de heer Schaap, 13 januari 2012.

<sup>432</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

De heer **Van der Moolen**: «In die tweede setting was de mededeling: Vestia is technisch failliet, het WSW heeft de hypotheek gevestigd en wij stoppen met betalen.»<sup>433</sup>

Mevrouw **Braal**: «Er waren ook geen kredietlijnen meer open naar banken. Het WSW kon niet meer borgen. Met andere woorden: er was gewoon geen geld meer. Vestia kon die margin calls dus echt niet meer betalen. Het is te danken aan die standstill met de banken dat er uiteindelijk geen surseance van betaling is aangevraagd.»<sup>434</sup>

De heer **Erents**: «Wij waren gestopt met het betalen van collaterals. (...) We hadden niet meer de liquiditeit om collaterals te betalen.»<sup>435</sup>

De heer **Wilders**: «Er werd aangegeven dat er een groot probleem was en dat er niet voldoende geld beschikbaar was om de transactie zonder pijn voor de banken af te wikkelen. In principe is dat de dag waarop aan de banken werd verteld: slikken of stikken.»<sup>436</sup>

Het WSW heeft in de maanden ervoor een hypotheekrecht gevestigd op alle woningen van Vestia. Dat is een enorme klus, die in het diepste geheim plaatsvindt.

De heer **Van der Post**: «Het is gelukt om de uitvoering in de zin van het feitelijk vestigen van de hypotheek voor elkaar te krijgen. Om de hypotheek te vestigen moest ik een volmacht van het bestuur van Vestia hebben. Dat lukte niet toen de heer Staal nog bestuurder was. (...) Ik heb volgens mij op 9 maart [2012] een gesprek gehad met de heer Erents over het feit dat ik het fijn zou vinden als ik die volmacht kreeg. Dan kon ik namelijk beginnen met het vestigen van de hypotheek. Het is een enorme administratieve klus om een hypotheek te vestigen op een bezit van 90.000 eenheden waarbij bij ons geregistreerd is op postcode en huisnummer. Die moesten worden omgezet naar kadastrale nummers waarop je hypotheek kunt vestigen. Ik moet eerlijk zeggen dat wij allen een beetje het zweet van het voorhoofd hebben geveegd toen het in mei daadwerkelijk gelukt was.»<sup>437</sup>

Mevrouw **Spies**: «We zijn toen op zoek gegaan naar een manier waarop ze wel serieus aan tafel kwamen. Toen kwam het drukmiddel van het vestigen van hypotheekrecht door het WSW als beste optie uit de bus. Daarmee zou het WSW namelijk eerder dan de banken in geval van faillissement of wat dan ook als preferente schuldeiser op het toneel kunnen komen. Daardoor waren de banken de waarde kwijt die tegenover die derivaten stond. We hebben binnen de taskforce heel goed gesproken over de voors en de tegens daarvan. Toen begon het WSW samen met Vestia met heel veel notariële akten om dat daadwerkelijk geëffectueerd te krijgen. Ik meen dat de laatste notariële akte door de fax rolde op het moment dat de banken zich meldden voor het eerste echte overleg. (...) Dat is een heel arbeidsintensieve operatie geweest.»<sup>438</sup>

Op 21 mei 2012 passeert de laatste akte, luttele minuten voor de start van het overleg met de derivatenbanken. Hierdoor vervalt bij een faillissement van Vestia het vastgoed als onderpand aan het WSW en niet aan de banken.

<sup>433</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>434</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

<sup>435</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

<sup>436</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.

<sup>437</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>438</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

Het vestigen van het hypotheekrecht vormt een doorbraak in de onderhandelingen met de banken. Dat is ook de ervaring van de onderhandelaars, de banken zijn op zijn zachtst gezegd niet blij. Voor de banken vormt faillissement immers nu ook geen alternatief scenario meer. De verhoudingen aan de onderhandelingstafel wijzigen hierdoor. De banken zijn verrast door deze manoeuvre en in eerste instantie leidt dit tot verharding aan de onderhandelingstafel. Toch haalt dit de onderhandelingen uit een impasse.

Mevrouw **Spies**: *«Ja. Zij waren zeer boos over het feit dat ze ... Dit was namelijk ongeveer de eerste mededeling die gedaan werd nadat men aan tafel was uitgenodigd: we hebben het recht van hypotheek gevestigd, we stoppen met het bijstorten van margin calls en wij willen een standstill voor een x-aantal weken. Toen hebben de banken zich beraden.»*<sup>439</sup>

#### 5.4.2 ABN AMRO stelt zich hard op

Het ongenoegen van de banken gaat zover dat bestuursvoorzitter Zalm van ABN AMRO voor een tweede keer persoonlijk contact op neemt met Minister Spies.

Mevrouw **Spies**: *«Dat was vlak na de start van de onderhandelingen met de banken. Dat was in het pinksterweekend van 2012, dus ergens in mei. (...) De tweede keer wilde hij [de heer Zalm] mij er in ieder geval deelgenoot van maken dat hij not amused was over het vestigen van hypotheekrecht door het WSW op het totale bezit van Vestia. Het was ook de bedoeling dat hij not amused was. (...) Hij gaf mij te verstaan dat dit voor ABN AMRO en mogelijk ook voor andere banken in Nederland aanleiding zou zijn om ook aan andere corporaties dan aan Vestia geen krediet meer te verstrekken. Het was dus een beetje spierballentaal en armpje drukken.»*<sup>440</sup>

Bovendien stelt ABN AMRO de interim-bestuurders van Vestia (Erents en Thielen) persoonlijk aansprakelijk voor de schade bij de bank als gevolg van de vestiging van het hypotheekrecht. Dat de bank ervoor kiest om de interim-bestuurders persoonlijk aansprakelijk te stellen, doet Erents bijna besluiten ermee te stoppen.

De heer **Erents**: *«In de hele procedure is ABN AMRO de bank geweest die zich het hardst heeft opgesteld. Zij hebben Jacques Thielen en mij ook persoonlijk aansprakelijk gesteld toen wij het vastgoed van Vestia als hypothecair onderpand hebben gegeven bij het WSW, waartoe wij conform de deelnemingsovereenkomst gewoon verplicht waren. De banken hebben zich dus keihard opgesteld. (...) Er komt een koerier en die komt een briefje brengen dat je persoonlijk aansprakelijk wordt gesteld voor de verliezen die ABN AMRO kan leiden in die transactie. Toen moest ik mijn echtgenote wel even uitleggen wat dat kon betekenen. Ik vind het een heel grof middel, dat een bank hanteert in de richting van degene die de problemen moet oplossen.»*<sup>441</sup>

<sup>439</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>440</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>441</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.

### 5.4.3 De onderhandelingen in de standstill-periode

Ondertussen zijn de onderhandelingen met de derivatenbanken doorgestaan met als doel de gehele derivatenportefeuille af te kopen. De onderhandelaars fixeren de waarde van de Vestia-portefeuille op de waarde één dag voor de standstill – ongeveer 2,4 miljard euro negatief – en ze spreken vervolgens over de voorwaarden van een standstill-periode.

De heer **Wilders**: «De portefeuille was op de waarde van de avond ervoor bevroren, zodat niemand meer de gelegenheid had om de rente te beïnvloeden in de periode daarna. Vervolgens was er 2 miljard beschikbaar voor de afwikkeling. (...) Er waren nog problemen met het feit dat dit enige tijd neemt. Het moest doorgeslikt worden door de banken. Het kon zijn dat ze niet allemaal zouden tekenen bij het kruisje. Dan wil je dat er in de tussentijd geen ongelukken gebeuren en dat iedereen het er wel over eens is dat, als ze nog met elkaar in gesprek zijn, dus niet bij het kruisje hebben getekend, niemand Vestia omvertrekt. Dat is bedoeld met de standstill.»<sup>442</sup>

De heer **Van der Moolen**: «Vervolgens hebben de banken zelf een partij benaderd die hen als het ware vertegenwoordigde in de onderhandelingen, omdat het makkelijker praat met een kleine delegatie dan met elf banken die ieder twee, drie of vier mensen hebben uitgezonden. Dat heeft toen een paar weken geduurd. Er is toen een soort standstill afgesproken. Er is afgesproken dat er geen acties werden getroffen maar dat er werd gewerkt aan een oplossing. Uiteindelijk is de oplossing van de deal eruit gekomen.»<sup>443</sup>

Op 30 mei 2012 start de eerste standstill-periode: «Hiermee werd de tijdelijke opschorting van de betaling van margin calls tweezijdig. Doel hiervan was dat partijen tot een structurele oplossing voor de behandeling van de derivatenportefeuille van de corporatie zouden komen.»<sup>444</sup> Gedurende de overeengekomen periode, die nog twee keer verlengd wordt, kunnen de onderhandelaars in relatieve rust met elkaar onderhandelen en weten de verschillende banken dat Vestia ze allemaal op een gelijke manier behandelt.

De onderhandelingen gaan vooral over de juridische en financiële voorwaarden van de overeenkomst. Het bedrag dat nodig is om de portefeuille af te kopen staat feitelijk al op de rekening van de banken, namelijk als reeds betaalde margin calls. Maar het aandeel van de negatieve marktwaarde dat al betaald is door Vestia loopt uiteen tussen de verschillende derivatenbanken, onder meer door de verschillende negatieve marktwaardes per bank en de verschillende afspraken over thresholds (en hiermee de verhouding van een threshold tot de negatieve marktwaarde per bank). Voor het resterende deel moet Vestia een lening afsluiten, waarbij de rente nog niet is vastgesteld. Ook hierover onderhandelen de partijen.

De marktwaarde van de derivatenportefeuille fluctueert sterk tijdens de periode van de onderhandelingen met de banken (zie figuur 5.2). Een paar dagen na de standstill-overeenkomst op 30 mei, komt de marktwaarde op zijn dieptepunt van -3,15 miljard euro (5 juni 2012). Kort vóór de overeenkomst met de banken (18 juni) is de marktwaarde op enig moment ook

<sup>442</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.

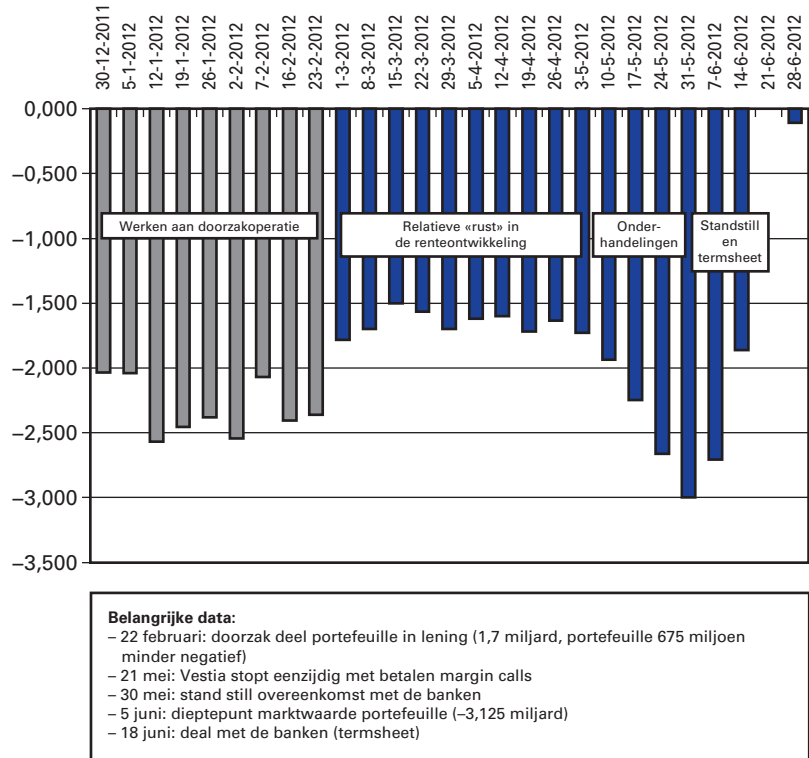
<sup>443</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>444</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.

-1,86 miljard geweest (14 juni 2012). Op dat moment is de negatieve marktwaarde dus minder dan het bedrag waarvoor uiteindelijk een overeenkomst is gesloten.

Het is niet helemaal duidelijk wat deze renteschommelingen veroorzaakt en of de situatie en onderhandelingen bij Vestia van invloed zijn. Het op grote schaal en gelijktijdig tegensluiten van de portefeuilles door een aantal banken is wellicht van invloed geweest.

**Figuur 5.2 Ontwikkeling marktwaarde derivatenportefeuille Vestia**



Bron: dashboard weekrapportages Cardano.

#### 5.4.4 Deal met de banken voor een astronomisch bedrag

De onderhandelingen leiden op 18 juni 2012 tot een overeenkomst tussen Vestia en negen derivatenbanken om met onmiddellijke ingang de derivatencontracten met deze banken te beëindigen tegen een vast bedrag («close out amount»). Later tekent een tiende bank onder dezelfde voorwaarden. Het totale bedrag dat hiermee gemoeid is, bedraagt afgerond bijna 2 miljard euro. Een enorm bedrag; enkel de aflossing van dit bedrag in 50 jaar tijd, zonder rente, komt neer op € 450 per woning van Vestia per jaar.<sup>445</sup>

Minister Spies informeert de Tweede Kamer in een brief: «*De gesloten overeenkomst behelst dat de derivatencontracten tussen Vestia en de 9 banken worden afgekocht voor ongeveer 2 miljard euro. Dit bedrag betaalt Vestia grotendeels zelf (namelijk voor ongeveer 1,3 miljard euro met de margin calls die de corporatie al aan de banken heeft betaald en daarnaast een extra betaling van 100 miljoen euro). Het resterende bedrag*

<sup>445</sup> Berekening de heer Wilders tijdens zijn openbaar verhoor op 8 juli 2014: 2 miljard, 90.000 woningen, 50 jaar.

*van bijna 600 miljoen euro wordt gefinancierd door een lening van het consortium van banken aan Vestia. In verband met de afbetaling van deze lening en de eerder genoemde 100 miljoen zal Vestia saneringssteun aanvragen bij het CFV. Vestia heeft zich in de overeenkomst het recht voorbehouden om banken aansprakelijk te stellen als sprake blijkt te zijn geweest van fraude, omkoping of andere ernstige verwijtbaarheid aan de kant van de banken.»<sup>446</sup>*

In de zogenaamde «termsheet» is overeenstemming bereikt over de afbouw van de derivatencontracten tussen Vestia en derivatenbanken.<sup>447</sup> Een deel van de overeenkomst behelst een lening van 600 miljoen euro van de banken aan Vestia. Deze lening moet in tien jaar afgelost worden.<sup>448</sup> Vestia bereikt geen overeenstemming met Credit Suisse, maar de omvang van deze contracten is relatief beperkt. Credit Suisse heeft inmiddels een rechtszaak aangespannen in Engeland (zie paragraaf 6.5.6).

De kosten voor de banken bedragen ongeveer 400 miljoen euro. Dit is het verschil tussen de negatieve marktwaarde van de portefeuille (2,4 miljard euro) en het bedrag van de overeenkomst met de banken (2 miljard euro).<sup>449</sup>

In de openbare verhoren geven alle betrokkenen aan dat ze van mening zijn dat deze overeenkomst het hoogst haalbare was gegeven de randvoorwaarden. Ook komt naar voren dat ze de overeenkomst allemaal in zekere zin onbevredigend vinden, omdat er uiteindelijk hoge kosten voor Vestia en de corporatiesector aan zijn verbonden. De bijdrage in de kosten door de banken lijkt relatief gering. Zie paragraaf 5.4.5 voor de beoordeling hiervan.

De heer **Van der Moolen**: *«Nogmaals, ik vind de deal die uiteindelijk is gesloten met de banken en met Vestia verantwoord, omdat daarmee de zekerheidsstructuur in de lucht bleef. Was die deal niet gesloten, dan was de zekerheidsstructuur opgeblazen. Dus wij hebben een prijs betaald vanwege mismanagement bij Vestia, maar die prijs heeft er wel toe geleid dat de zekerheidsstructuur overeind gebleven is zonder dat de rijks-overheid of de gemeenten een euro hebben bijgedragen. Dat is de kern van de boodschap van de deal.»<sup>450</sup>*

De heer **Erents**: *«Of Vestia een goede deal heeft afgesloten, is heel moeilijk te zeggen. Er zijn ook collega's in de volkshuisvesting die hebben geroepen dat we een slechte deal hadden afgesloten. Nou ja, dan moeten we volgende keer hen maar inhuren om het te doen. Dat is op zo'n moment niet neer te zetten. De keiharde opdracht die wij hadden, was: je moet van die portefeuille af.»<sup>451</sup>*

De heer **Wilders**: *«Tijdens de onderhandelingen was er blijkbaar voldoende onzekerheid aan de kant van de banken dat een eventueel faillissementsscenario wellicht ook een optie zou zijn geweest voor Vestia, waardoor ze een korting hebben geaccepteerd op de marktwaarde van de derivaten. Ze hadden het juridisch zo stevig in elkaar zitten dat ik denk dat*

<sup>446</sup> Kamerstuk II, 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.

<sup>447</sup> De Minister beroept zich ten aanzien van de termsheet op de in de Wet op de parlementaire enquête 2008 opgenomen verschoningsgrond belang van de staat. De voorwaarden en de bedragen uit de termsheet zijn om die reden niet aan de commissie verstrekt.

<sup>448</sup> Nieuwsbericht website Vestia, 19 juni 2012.

<sup>449</sup> De transactiekosten van alle partijen en eventueel verlies voor banken bij tegensluiten zijn hier niet in meegenomen.

<sup>450</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>451</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Erents, 12 juni 2014.



*dit wel ongeveer het maximaal haalbare was wat eruit gehaald kon worden.»*<sup>452</sup>

Mevrouw **Spies**: *«Ik heb steeds gezegd dat het de minst slechte oplossing was maar dat het nog steeds een slechte oplossing was vanuit het perspectief van de huurders. Zij zijn immers degenen die, hoe zuur dat ook is, een groter deel van de rekening betalen dan wie dan ook, bijvoorbeeld in de vorm van hogere huren of in de vorm van slechter onderhoud of wat dan ook. Dit was onder alle omstandigheden dus niet iets waarop je trots was. Geen enkel misverstand daarover.»*<sup>453</sup>

Een aspect dat minder de aandacht heeft gekregen, maar in het openbaar verhoor met de heren Werner en Van der Wansem van CapitaD naar voren kwam, betreft het feit dat alle banken gelijk zijn behandeld in de overeenkomst en er niet is gedifferentieerd in de wijze van handelen van de banken. Met name Deutsche Bank heeft volgens hen zeer risicovolle producten verkocht.

De heer **Van der Wansem**: *«Je kunt je natuurlijk afvragen of dat een goede deal is geweest, want zoals u net zei, zaten er allerlei verschillende soorten derivaten in de portefeuille. Sommige waren legitiem, terwijl andere serieuze rotzooi waren. Had je dan niet meer differentiatie tussen de banken moeten aanbrengen in het onderhandelen hierover? Had je degenen die de echte rotzooi hadden verkocht, niet zwaarder moeten laten bloeden dan degenen die pure plain vanilla's hadden verkocht en misschien geen inzicht hadden in de mate waarin dat risicoafdekking was? In dat spectrum zijn er dus diverse varianten.»*

De **voorzitter**: *«Was er daarvoor voldoende inzicht in de producten die door banken aan Vestia waren verkocht? Had je dat in de onderhandelingsfase kunnen doen?»*

De heer **Van der Wansem**: *«Ja, die portefeuille lag er.»*

De **voorzitter**: *«Welke banken hebben de meeste rommel of rotzooi verkocht?»*

De heer **Van der Wansem**: *«Bij ons weten was dat Deutsche Bank. Er zaten ook wat Franse banken tussen, maar die waren kleiner in omvang. Over het geheel genomen springt Deutsche Bank eruit.»*<sup>454</sup>

#### **5.4.5 Beoordeling van de overeenkomst ingewikkeld**

Bij de beoordeling van het onderhandelingsresultaat bestaat de neiging om te kijken naar de ontwikkeling sindsdien van de waarde van de derivatenportefeuille. Maar dat is een beoordeling met «de kennis van nu» en hiermee kwetsbaar, want sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de rente. En juist het hebben van een rentevisie en hiermee het speculeren op de ontwikkeling ervan heeft de problemen bij Vestia veroorzaakt.

Voorafgaand aan de onderhandelingen is een aantal keuzes gemaakt, deels impliciet, die gebruikt kunnen worden voor de beoordeling:

1. het afkopen van de gehele portefeuille met alle risico's;
2. het oplossen van de financiële problemen binnen het stelsel (geen kosten voor de rijksoverheid), geen faillissement met alle mogelijke gevolgen voor de huurders;
3. voor de start van de onderhandelingen is bepaald dat de banken mee moesten betalen. Zij werden medeverantwoordelijk geacht voor de

<sup>452</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wilders, 8 juli 2014.

<sup>453</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>454</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

- problemen bij Vestia. Uitgangspunt was een gelijke verhouding met Vestia en de sector; ieder voor een derde;
4. Vestia moet na de sanering verder kunnen. Het aandeel in de kosten van de reddingsoperatie mocht de draagkracht van Vestia niet te boven gaan. Een uitkomst «operatie gelukt, patiënt overleden» was immers voor niemand een aanlokkelijk perspectief.

1. De eerste doelstelling, het afkopen van de gehele derivatenportefeuille met alle risico's, is niet volledig gehaald en wel om twee redenen. Ten eerste tekent Credit Suisse de overeenkomst niet. Vestia was gestopt met het betalen van haar margin call verplichtingen, maar met Credit Suisse werd vervolgens geen overeenkomst bereikt. Credit Suisse heeft de positie vervolgens eenzijdig afgewikkeld. Inzake deze afwikkeling is Vestia in een juridische procedure verwikkeld met Credit Suisse (zie paragraaf 6.5.6).

Ten tweede blijkt in februari 2013 dat er nog derivaten bij Vestia bestaan die zijn «verstopt» in leningen, zogenaamde «embedded derivaten». Deze derivaten kennen volgens Vestia geen margin call verplichtingen en break clauses, waarmee er geen liquiditeitsrisico's zijn vanuit de resterende derivaten. Embedded derivaten worden niet apart gewaardeerd (ze kennen daardoor geen negatieve marktwaarde), en niet in de balans opgenomen. Wel kunnen ze van invloed zijn op de effectieve rentevoet.<sup>455</sup>

Om gevoel te krijgen voor de keuze van de hoogte van het bedrag van het afkopen van de portefeuille, kan gekeken worden naar de waardeontwikkeling van de portefeuille als deze niet afgekocht of geherstructureerd zou zijn.<sup>456</sup> Een globale inschatting laat zien dat de marktwaarde van de derivatenportefeuille van Vestia twee jaar na de overeenkomst 6 miljard euro negatief zou zijn geweest. Vestia zou dan onmogelijk aan de extra renteverplichtingen van leningen hebben kunnen voldoen.

De heer **Werner**: «We zaten net nog even naar de rentestanden te kijken. Het is vandaag 18 juni 2014. Als er geen beleid zou zijn geweest, zou de negatieve marktwaarde 6 miljard zijn geweest.»<sup>457</sup>

2. De rijksoverheid is buiten schot gebleven en de «schade» van 2 miljard euro is binnen het corporatiestelsel opgelost. Dit is niet zonder problemen verlopen, maar het stelsel heeft zich bewezen. Dit is belangrijk voor het vertrouwen en hiermee voor de rente die de corporatiesector op door het WSW geborgde leningen moet betalen. De tegenhanger van het buiten schot blijven van de rijksoverheid en daarmee de belastingbetaler, is dat alleen de huurders in de corporatiesector de kosten van de sanering door het CFV moeten betalen, via een specifiek vanwege Vestia verhoogde saneringsheffing. Dit komt neer op een bedrag van € 220 per zelfstandige huurwoning in 2013 en € 202 per zelfstandige huurwoning in 2014.<sup>458</sup> Wel voorkomt deze oplossing een faillissement, met alle mogelijke gevolgen en onzekerheden voor de huurders van Vestia.

<sup>455</sup> Jaarrekening Vestia 2013.

<sup>456</sup> Let op: dit is een theoretische exercitie. Ook zonder afkopen zou de portefeuille veranderingen hebben ondergaan in de loop van de betreffende 2 jaar.

<sup>457</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014. 18 juni 2014 is bij toeval precies twee jaar na de deal met de banken.

<sup>458</sup> Nieuwsbericht website Vestia, 21 december 2012. Voor onzelfstandige woongelegenheden zijn de bedragen € 110 respectievelijk € 101.

3. In de openbare verhoren bleek dat tijdens de onderhandelingen als uitgangspunt werd genomen dat de banken een derde van de kosten moesten betalen.

Mevrouw **Spies**: *«Wij wilden in ieder geval dat ook de banken pijn leden als gevolg van het in onze ogen toch vrij roekeloos verstrekken en verkopen van dit soort producten. Dat was een opdracht die we logischerwijs ook van de Kamer hadden meegekregen.»*<sup>459</sup>

De heer **Van der Moolen**: *«Het uitgangspunt voor de stuurgroep, waar ik verantwoordelijk voor was, was een verdeling van ongeveer een derde Vestia, een derde sector, een derde banken. Uiteindelijk heeft Vestia een groter deel opgehoest. Dat vind ik ook verdedigbaar omdat Vestia zelf de derivatenportefeuille had gepakt.»*<sup>460</sup>

De gefixeerde waarde van de derivatenportefeuille bij de start van de onderhandelingen met de banken is globaal -2,4 miljard euro. Met deze marktwaarde en een overeenkomst van 2 miljard euro met de banken, komt het aandeel van de banken met 400 miljoen euro op een zesde van de totale kosten. Dit is dus slechts de helft van de doelstelling. Inmiddels is bekend dat de werkelijke schade hoger ligt dan de vaak genoemde 2 miljard euro en minimaal 2,7 miljard euro bedraagt (zie paragraaf 5.2.3), voornamelijk als gevolg van de kosten van de doorzakoperatie uit februari 2012. Hieraan hebben de banken niet bijgedragen, waardoor het aandeel van de banken in werkelijkheid op een nog lager aandeel uitkomt.

Wel hebben de banken de risico's van de derivatenportefeuille op zich genomen. De daaraan verbonden kosten voor de banken zijn erg afhankelijk van de strategie die ze gekozen hebben. Zijn ze de derivaten gaan «tegensluiten», dan zijn hier kosten mee gemoeid maar worden risico's geëlimineerd. Deze kosten zijn sterk afhankelijk van het moment van tegensluiten. De rente heeft in de periode van de onderhandelingen met de banken sterk gefluctueerd. De banken die op een dieptepunt van de rente zijn gaan tegensluiten hebben meer kosten gemaakt dan de banken die zijn gaan tegensluiten toen de rente weer was gestegen.

4. Het nieuwe (gesaneerde) Vestia moet wel levensvatbaar zijn. Gedurende de redding spreekt de taskforce weliswaar over de verkoop van woningen door Vestia, maar met de verkoop van de woningen moet het wel mogelijk zijn de schulden te betalen.

Mevrouw **Spies**: *«Vestia ging met die 1,3 miljard die zij moest opbrengen en het saneringsplan dat daaraan ten grondslag lag – dat werd in die maanden parallel aan het maken van die termsheet gemaakt – weliswaar een heel zware tijd tegemoet, maar zij had perspectief op een nieuw, veel kleiner Vestia. Dat volkshuisvestelijke belang heeft daarin dus zeker een rol gespeeld.»*<sup>461</sup>

De leningenportefeuille van Vestia is na de reddingsoperatie (doorzak en afkoop) zo hoog dat Vestia niet kan voldoen aan haar betalingsverplichtingen tenzij er veel woningen verkocht worden.

<sup>459</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>460</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

<sup>461</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

Een oordeel over de levensvatbaarheid van Vestia in de toekomst is, ondanks de keuze voor het verhogen van het aantal te verkopen woningen (van 15.000 naar 30.000 woningen, zo maakt Vestia bekend in maart 2014<sup>462</sup>), een lastige inschatting en hiermee moeilijk te toetsen. Het CFV heeft inmiddels laten weten dat ze niet uit kan sluiten dat er nog een tweede saneringsbijdrage van de sector nodig is (zie paragraaf 6.2).

#### **5.4.6 Aansturen op faillissement na hypotheekvesting niet overwogen?**

Een faillissement nadat hypotheek gevestigd is door het WSW lijkt nooit echt een rol te hebben gespeeld in de afweging van opties. Capitaad benoemt deze optie tijdens de openbare verhoren als een «extreme variant», maar twijfelt over de effecten die uitvoering zou hebben op het stelsel. De risico's en gevolgen van dit scenario zijn voor zover bekend nooit uitgewerkt, mogelijk omdat de keuze voor het afkopen van de portefeuille al gemaakt was.

De heer **Van der Wansem**: *«Een extreme variant is de volgende. De huizen waren al als hypotheek bij het WSW ondergebracht. Daar kon men dus niet aankomen. De marktwaarde van de derivaten was formeel niet geborgd door het WSW. Nu moet ik zeggen dat het WSW in de communicatie met de banken wel wat onduidelijkheid heeft laten bestaan. Het stemde als politieagent nadrukkelijk in met de derivaten die aangegaan werden. Ook op het gebied van zaken als swaplímiet, liquiditeitsfaciliteit en dergelijke heeft het misschien toch wel de indruk gewekt dat er meer zekerheid bij het WSW zat dan er formeel zat. Maar goed, als die derivaten formeel niet geborgd zijn, zou je in een extreme situatie kunnen zeggen: we laten Vestia omvallen, we maken een doorstart met de huizen en de leningen, die bij sectorbanken zitten, en de banken hebben hun volledige verlies te nemen. Dat was een extreme variant geweest. Er wordt weleens gezegd dat dit het hele systeem zou hebben doen omvallen. Wij hebben zelf ook geprobeerd om dit te doordenken en wij weten dat niet zeker. Wij zouden die variant niet direct afschrijven.»<sup>463</sup>*

### **5.5 Interactie van Minister met de Tweede Kamer**

#### **5.5.1 Tweede Kamer debatteert in het openbaar over Vestia**

Zoals eerder in paragraaf 4.4.5 is beschreven, informeert Minister Spies de Tweede Kamer een aantal maal vertrouwelijk over de problemen bij Vestia. Nadat de pers meer details naar buiten heeft gebracht, Staal is vertrokken en de ontwikkelingen niet hebben geleid tot het invoeren van de «break clauses» door de derivatenbanken, informeert Minister Spies de Tweede Kamer. Op 7 februari 2012 stuurt ze een derde en laatste vertrouwelijke brief over Vestia aan de Tweede Kamer, waarin zij kort de te nemen vervolgstappen schetst en aangeeft hoe ze aan de wens van de Kamer tegemoet kan komen om spoedig in de openbaarheid te communiceren over Vestia.<sup>464</sup> De volgende brief, op 27 februari 2012, is openbaar. In deze brief schetst de Minister onder andere de ontwikkeling van de situatie bij Vestia en gaat zij in op de werking van de zekerheidsstructuur in de corporatiesector. Daarnaast gaat zij in op derivatencontracten van andere woningcorporaties. In de brief wordt geen melding gemaakt van

<sup>462</sup> NRC Handelsblad, «Corporatie Vestia wordt flink kleiner na grote fraudezaak», 19 maart 2014.

<sup>463</sup> Verslag openbaar verhoor van de heren Werner en Van der Wansem, 18 juni 2014.

<sup>464</sup> Brief Minister Spies aan de Tweede Kamer, kenmerk 2012D04807, 7 februari 2012.

toezichtbelemmerende clausules. De Minister schrijft dan ook in het slot van de brief dat zij met het oog op het bedrijfsvertrouwelijke karakter van een aantal zaken, de Tweede Kamer gedeeltelijk heeft kunnen informeren. Wel biedt zij aan bereid te zijn de Kamer verder te informeren in een vertrouwelijke technische briefing.<sup>465</sup>

De DG Wonen van het ministerie, de heer Frequin, verzorgt deze technische briefing op 7 maart 2012. Hoewel de briefing besloten is, heeft de informatie die wordt gegeven een niet-vertrouwelijke strekking, zodat deze tijdens het eerste debat in het openbaar kan worden gebruikt.

Een dag na de technische briefing, op 8 maart 2012, vindt het eerste debat (algemeen overleg) in het openbaar over Vestia plaats in de Tweede Kamer.<sup>466</sup> Op de vraag van de voorzitter naar de vertrouwelijkheid van de kwestie, antwoordt de Minister Spies: «Voorzitter. Tot mijn spijt kunnen wij nog niet alles wat wij graag bespreken in de openbaarheid brengen. De informatie die in vorige gesprekken vertrouwelijk met de Kamer is gedeeld en die de bedrijfsvoering van Vestia betreft, wordt door mij nog steeds als vertrouwelijk gekwalificeerd». Door de voortdurende vertrouwelijkheid wordt er in het debat nauwelijks ingegaan op de precieze situatie bij Vestia en komt de rol van financiële instellingen maar beperkt aan de orde. De Minister vertelt wel dat Vestia een uitgebreid forensisch onderzoek laat uitvoeren onder verantwoordelijkheid van de twee interim-bestuurders en de twee nieuwe leden van de rvc en dat zij voornemens is een commissie van wijzen, de latere commissie-Hoekstra, in te stellen naar de kaderstelling en het toezicht van woningcorporaties. Daarnaast gaat het over de rol van het intern (rvc) en extern toezicht (het CFV, het WSW en het ministerie) bij Vestia.

Men is het erover eens dat dit tot op de bodem moet worden onderzocht, vooral omdat er al jaren eerder signalen worden gegeven over de financiële activiteiten en positie van Vestia.<sup>467</sup> Hierbij veroordelen de woordvoerders het gegeven dat het WSW zijn straatje in de media al lijkt schoon te vegen.<sup>468</sup> Ook plaatsen zij vraagtekens bij het feit dat het een aantal maanden heeft moeten duren voordat de Minister de Kamer heeft geïnformeerd over Vestia. Enkele Kamerleden maken hierbij toespelingen op een mogelijke relatie met de benoeming van voormalig Minister Donner als vicepresident van de Raad van State. Minister Spies gaat hier niet expliciet op in en geeft enkel aan dat het een gevolg is van de complexiteit van de materie.<sup>469</sup>

Een onderwerp dat uitvoerig aan de orde komt zijn de financiële regelingen bij het vertrek van Staal (3,5 miljoen euro extra pensioenpremie), waar zowel de Minister als de aanwezige Kamerleden hard over oordelen. Daarnaast vindt het merendeel van de aanwezige Kamerleden het niet kies dat Vestia de ene dag aan haar huurders schrijft dat zittende huurders niet zullen worden geconfronteerd met een huurverhoging en de andere dag een vertrouwelijke brief aan de huurdersorganisaties stuurt voornemens te zijn de huren binnen de wettelijke kaders te verhogen. Ten

<sup>465</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 227, 28 februari 2012.

<sup>466</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 242, 8 maart 2012.

<sup>467</sup> Dit naar aanleiding van de negatieve marktwaarde van de derivatenportefeuille van Vestia na de renteval van 4 december 2008, die is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening 2008.

<sup>468</sup> Het Financieele Dagblad, «WSW ontkent falen bij Vestia-debacle», 7 maart 2012.

<sup>469</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 242, 8 maart 2012.

slotte spreken de woordvoerders hun zorgen uit over de financiële situatie van 24 andere corporaties, die ook grote liquiditeitsrisico's lopen.

### 5.5.2 Besluit parlementaire enquête

Het verslag van het AO over Vestia van 8 maart 2012 wordt op 15 maart 2012 geagendeerd voor plenaire behandeling zodat er moties kunnen worden ingediend (VAO). Het lid Van Bochove (CDA-fractie) dient dan de motie in tot het instellen van een parlementaire enquête naar woningcorporaties. De Tweede Kamer neemt deze motie op 20 maart 2012 met algemene stemmen (unaniem) aan. De problematiek bij Vestia en de constatering dat het laakbare gedrag bij Vestia en bij andere incidenten bij woningcorporaties onvoldoende door het interne en externe toezicht is onderkend, vormt de directe aanleiding voor de parlementaire enquête.

De volle omvang van de problematiek bij Vestia is bij het besluit van de Tweede Kamer tot de parlementaire enquête nog lang niet bekend. Pas later starten de onderhandelingen met de banken, valt het besluit tot afkopen van de derivatenportefeuille voor een bedrag van 2 miljard euro en zijn er de aanwijzingen voor fraude door de treasurer.

### 5.5.3 Kamervragen over beloning Staal

Wel vraagt en krijgt de Tweede Kamer informatie over de financiële regelingen bij het vertrek van Staal. De Minister beantwoordt op 2 maart 2012 de schriftelijke vragen van de commissie over de financiële regelingen bij het vertrek van Staal en informeert hiermee de Tweede Kamer over het bedrag van 3,528 miljoen euro dat ermee is gemoeid. De Minister geeft aan dat ze de informatie heeft op moeten vragen bij de rvc van Vestia, maar dat de verdere afspraken vertrouwelijk zijn: *«Wel ben ik door de raad van commissarissen geïnformeerd dat er geen vertrekregeling is overeengekomen. Door de wijze van vertrek kan de bestuurder geen aanspraak maken op een in zijn arbeidsovereenkomst opgenomen vertrekregeling. (...) Ik vind de hoogte van de beloning van de voormalig bestuurder (...) ongepast voor een woningcorporatie, ook gelet op de timing. Vestia heeft mij toegezegd de (totstandkoming van de) hiervoor gememoreerde (pensioen)afspraken mee te zullen nemen bij het forensisch onderzoek waartoe zij heeft besloten.»*<sup>470</sup>

De Minister geeft hiermee aan ook niet vooraf op de hoogte te zijn geweest van de gemaakte afspraken. Dit komt ook in het openbaar verhoor aan de orde.

Mevrouw **Spies**: *«Volgens mij was de zaak binnen Vestia al gedaan op het moment dat ik daarover geïnformeerd raakte. Vestia heeft ons zelf niet actief geïnformeerd. Dat neem ik haar kwalijk gezien de gesprekken die we daarvoor hebben gehad. (...) Mijn inschatting is dat Vestia er wellicht niet alle belang bij had om transparant te zijn over de afspraken die ze met de heer Staal heeft gemaakt en dat zij er dus ook heel veel moeite mee had – dat is eigenlijk een doorgaande lijn – om alle feiten helder en transparant op tafel te leggen.»*<sup>471</sup>

<sup>470</sup> Aanhangsel van de Handelingen 2011/12, nr. 1706.

<sup>471</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.



#### 5.5.4 Tweede Kamer kritisch over rol banken

Op 21 april 2012 valt het kabinet-Rutte I. Vanaf dan is Minister Spies demissionair. In dit tijdsgewricht starten de onderhandelingen met de banken over Vestia over het afkopen van de derivatenportefeuille. De Minister informeert de Tweede Kamer niet actief over deze onderhandelingen, maar schrijft de Kamer wel dat er een standstill-overeenkomst met de banken is gesloten: *«Die inhoudt dat de margin betalingen tijdelijk worden opgeschort. Doel hiervan is dat partijen komen tot een structurele oplossing voor de behandeling van de derivatenportefeuille van de corporatie. Het onderhandelingsproces tussen Vestia en de banken is een gevoelig proces. Om die reden kan ik u geen verdere informatie geven over de inhoud van de standstill-overeenkomst. Ik zal u medio juni over de voortgang in deze zaak informeren.»*<sup>472</sup> Minister Spies informeert de Tweede Kamer een dag na het sluiten van de overeenkomst over het resultaat.<sup>473</sup> De Tweede Kamer is dus niet eerder op de hoogte gesteld van het scenario waarop werd gekoerst, niet van de risico's en niet van de afkoopsom. De reden hiervoor ligt bij de Tweede Kamer zelf volgens mevrouw Spies.

Mevrouw **Spies**: *«Omdat de Tweede Kamer heel nadrukkelijk had aangegeven dat zij niet langer vertrouwelijk geïnformeerd wilde worden over alles met betrekking tot Vestia. Zij had ook aangegeven dat ik niet op mijn handen behoefde te blijven zitten en dat zij mij achteraf ter verantwoording zou roepen. Op het moment dat ik de afweging maakte – ik wilde of kon dingen niet in het openbaar met de Kamer delen – gaf de Kamer aan dat zij niet meer vertrouwelijk geïnformeerd wilde worden. (...) Volgens mij hebben we eind januari een vertrouwelijk debat gehad. De Kamer is ook nog een keer vertrouwelijk geïnformeerd door een aantal deskundigen. Toen is er op een gegeven moment een debat geweest waarin de Kamer heeft gezegd: doe je ding, maar kom pas bij ons terug als je het hele verhaal in het openbaar kunt vertellen. (...) Maar een van de gulden regels die ik tijdens het Kamerlidmaatschap ook heb geleerd, is dat de Kamer niet meeonderhandelt. Dat was op een gegeven moment ook helder. De Minister onderhandelt en de Kamer beoordeelt het onderhandelingsresultaat.»*<sup>474</sup>

Toenmalige Kamerlid Van Bochove (CDA-fractie) zegt over het informeren van de Tweede Kamer het volgende in zijn openbaar verhoor:

De heer **Van Bochove**: *«Ik ga er dus van uit dat de Kamer niet mee moet onderhandelen. Het is aan de Minister om dat te doen. (...) Ik denk dat de Minister er goed aan heeft gedaan om de gemaakte afspraken ook echt te effectueren. Dit waren scherpe afspraken, waarbij over en weer scherpe posities waren ingenomen. Soms moet je ervoor kiezen om de Kamer achteraf te informeren. Je weet dat dit politieke consequenties kan hebben, maar in het belang van de zaak moet je dat soms doen.»*<sup>475</sup>

De Tweede Kamer spreekt in een algemeen overleg over woningcorporaties op 3 juli 2012 met Minister Spies.<sup>476</sup> Er staan veel onderwerpen op de agenda, waaronder de situatie bij Vestia. Bij het onderwerp Vestia gaat

<sup>472</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 249, 30 mei 2012.

<sup>473</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.

<sup>474</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Spies, 7 juli 2014.

<sup>475</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van Bochove, 27 juni 2014.

<sup>476</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 272, 3 juli 2012.

het naast het ingezette herstel, de gevolgen voor wijken in Den Haag en Rotterdam en voor de sector, veel over de overeenkomst met de banken. De aanwezige Kamerleden zijn kritisch over de rol van de banken en de uiteindelijke gesloten overeenkomst. De vraag die bij alle Kamerleden erg leeft, is of er bij de overeenkomst het onderste uit de kan is gehaald en de banken er niet te gemakkelijk vanaf zijn gekomen. Minister Spies antwoordt hierop: *«Of die 2 mld. uiteindelijk de best haalbare deal blijkt te zijn geweest, zullen we misschien ooit nog eens via de geschiedenisboekjes tot ons kunnen nemen. Ik constateer wel dat er ook een moment in de afgelopen maanden is geweest waarop de deal nog veel negatiever had kunnen zijn. (...) Bij deze overeenkomst nemen alle betrokken partijen een deel van het verlies voor hun rekening, ook de banken. Die nemen de risico's voor hun rekening die aan de volledige derivatenportefeuille verbonden zijn. Dat kan tot een minder groot financieel risico leiden of tot grotere financiële schade. Wat het precies wordt, weten we niet. (...) Het nemen van het overhevelen van de risico's van de volledige derivatenportefeuille naar de banken maakt dat ze voorlopig nog een deel risico-dragend kapitaal op hun balans hebben staan, los van de verliezen die ze in meer directe zin hebben genomen. Die kan ik niet volledig kwantificeren. Dat zullen we alleen achteraf kunnen doen. Dat heeft te maken met de derivaten die de banken hebben overgenomen en die ze op een of andere manier weer in de markt moeten zetten. (...) Wat ik ten aanzien van de banken heel belangrijk vind, is dat het bij de onderhandelingen van meet af aan de inzet van Vestia en anderen is geweest dat er een regresrecht op de banken zou blijven. Onderdeel van de gemaakte afspraken is dat dit regresrecht expliciet in de gesloten overeenkomst is geborgd, mocht er op wat voor manier dan ook van onrechtmatigheden, onrechtmatige daad of weet ik veel wat sprake zijn. Dat is een belangrijke afspraak geweest.»*

Met dit antwoord is de kous nog niet helemaal af voor de Tweede Kamer. De motie van de heer Monasch (PvdA-fractie), die de regering oproept om alles in het werk te stellen om Vestia de betrokken banken aansprakelijk te laten stellen voor het debacle met de derivaten en daar waar mogelijk, Vestia te ondersteunen, wordt aangenomen.<sup>477</sup> Over het onderhandelingsresultaat aan sich worden geen moties ingediend.

## 5.6 Conclusies

De periode februari tot 18 juni 2012 staat in het teken van de onderhandelingen met de banken.

### **Start aanpak problemen pas na vertrek Staal**

Het vertrek van Staal is cruciaal gebleken om de crisis succesvol te bestrijden. Met de komst van de interim-bestuurders Erents en Thielen kan de aanpak van de problematiek bij Vestia pas echt starten. De rol van de rvc is hierbij marginaal.

De Ministeries van BZK en Financiën werken bij de aanpak van de problematiek samen in de taskforce die door Minister Spies in het leven is geroepen. Het in het leven roepen van een interdepartementale werkgroep heeft goed gewerkt. Ook de samenwerking met het CFV verloopt goed. De afstemming tussen CFV en WSW is vanaf dat moment constructief.

<sup>477</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 271, 5 juli 2012.

### **Hoge kosten aan doorzakoperatie**

Om een deel van de negatieve marktwaarde van de derivatenportefeuille weg te nemen besluit Vestia na afstemming met het ministerie, het CFV en het WSW tot het laten doorzakken van 1,7 miljard aan derivaten in een lening. Hiermee zijn kosten gemoeid, die later becijferd worden op 681 miljoen euro. Deze zijn geen onderdeel van de informatievoorziening aan de Tweede Kamer door de Minister over Vestia. Hierdoor blijft het beeld bestaan dat het oplossen van de problemen bij Vestia 2 miljard euro heeft gekost; de werkelijke schade van de gekozen afwikkeling van de derivatenportefeuille (doorzakoperatie plus afkoop in de termsheet), is hiermee minimaal 2,7 miljard euro.

### **Besluit tot afkopen al vroeg genomen**

De Minister maakt de keuze om de derivatenportefeuille af te kopen en hiermee de risico's weg te nemen. Andere scenario's spelen slechts op de achtergrond een rol. Dat de Minister bij de onderhandelingen aan de knoppen zit, mag echter niet bekend worden bij de derivatenbanken. Formeel heeft Vestia de leiding en staat het CFV hen bij. Er is veel overleg met de gemeenten, zowel op bestuurlijk als ambtelijk niveau, maar de invloed van de gemeenten op de uitkomst is nihil. De keuze voor de afkoop van de portefeuille was niet die van de gemeenten. Eventuele consequenties laten zich wel op lokaal niveau voelen.

### **De rol van de banken blijkt dubieus**

Op het moment dat de taskforce goed en wel op stoom komt, wordt de treasurer van Vestia opgepakt. De verdenking van fraude geeft een nieuwe dimensie aan de problematiek bij Vestia en aan de betrokkenheid van de banken. Naast risicovolle producten en clausules die het toezicht buiten werking stellen, gaat het nu ook om fraude, omkoping en zelfverrijking.

De wijze van opereren van de banken bij de opbouw van de portefeuille loopt sterk uiteen. Met name Deutsche Bank en ABN AMRO hebben grote portefeuilles met deels gestructureerde producten. Een deel van de portefeuille van ABN AMRO is afkomstig van het voormalige Fortis. Na het bekend worden van de problemen bij Vestia opereren banken logischerwijs primair zo, dat ze het risico van hun eigen positie proberen te verminderen. Deutsche Bank kiest ervoor een flink deel van de portefeuille door te laten zaken in leningen, maar blijft desondanks een grote speler. Bij de aanpak van de problemen speelt ABN AMRO powerplay. De bestuursvoorzitter neemt tot twee keer toe persoonlijk contact op met de Minister. Vooral het persoonlijk aansprakelijk stellen van de interim-bestuurders is niet chique.

### **Vestigen van hypotheekrecht door het WSW zorgt voor doorbraak**

De onderhandelingen met de banken verlopen stroef. Gezien de omvang van de financiële belangen en het feit dat er sprake is van veel verschillende banken is dit ook niet zo gek. Dit bemoeilijkt de onderhandelingen. Het vestigen van een hypotheekrecht door het WSW op de woningen van Vestia zorgt voor een doorbraak. De banken zijn onaangenaam verrast, maar hebben weinig alternatieven dan mee te gaan in het afkopen van de totale portefeuille.

### **Bijdrage van de banken minder dan het uitgangspunt**

Het achteraf beoordelen van de overeenkomst met de banken is ingewikkeld. De commissie stelt vast dat de banken veel minder hebben meebetaald dan vooraf als uitgangspunt is genomen (uitgangspunt een

derde; uitkomst minder dan een zesde). Bovendien hebben niet alle banken de overeenkomst getekend.

**Minister neemt haar verantwoordelijkheid, Kamer nauwelijks in debat**

Minister Spies informeert de Tweede Kamer pas na de overeenkomst met de banken. Dit overeenkomstig de wens van de Kamer die enkel in het openbaar met de Minister in debat wil over Vestia en als dit niet mogelijk is, pas achteraf wil oordelen. De Minister krijgt een groot mandaat van de Kamer. De inmiddels demissionaire Minister neemt hiermee zelfstandig een inhoudelijk ingewikkeld, politiek beladen en financieel risicovol besluit met grote maatschappelijke gevolgen. De Kamer gaat ook na dit besluit nauwelijks met de Minister in debat.

## 6 HET LIKKEN VAN DE WONDEN

In deze periode zou het stof op moeten trekken, zodat de maatschappelijke impact van het derivatendebacle bij Vestia voor iedereen helder wordt. Zowel voor het corporatiestelsel, de corporatiesector, huurders, betrokken personen als instellingen. Maar het verkrijgen van een volledig overzicht van wat er is gebeurd, verloopt soms moeizaam. Wel is gebleken dat Vestia ondanks de saneringssteun niet financieel gezond te noemen is. Het CFV kan om die reden niet uitsluiten dat er een tweede saneringsronde nodig is.

Bovendien lopen er nog verschillende civiele procedures en een strafrechtelijk onderzoek. Dit hindert de parlementaire enquête. Verschillende verhoren zijn beïnvloed doordat verhoorden niet vrijuit kunnen en willen praten.

**Figuur 6.1** Tijdenlijst vijfde periode

Datum	Onderwerp
18-6-2012	Overeenkomst met de banken over afkopen portefeuille (termsheet)
19-6-2012	Saneringsverzoek Vestia bij CFV
16-7-2012	Aanvulling saneringsverzoek
7-8-2012	Saneringsbesluit CFV
6-9-2012	Vierde versie verbeterplan (afgekeurd)
31-10-2012	Informatie aan Tweede Kamer mogelijke tweede saneringsronde (Spies)
4-2-2013	Informatie aan Tweede Kamer mogelijke tweede saneringsronde (Blok)
30-6-2013	Vertrek Erents / Thielen
1-7-2013	Start Schakenbos / De Mooij
30-6-2014	Vijfde versie verbeterplan (goedgekeurd)
21-8-2014	Informatie aan Tweede Kamer verbeterplan

### 6.1 Afhandelen van de overeenkomst met de banken na 18 juni 2012

Tussen 18 juni 2012, de overeenkomst met de banken over het afkopen van de derivatenportefeuille en het saneringsbesluit voor Vestia op 7 augustus 2012, wordt druk overlegd over de precieze afhandeling en de wijze waarop de kosten voor de operatie betaald moeten worden.<sup>478</sup>

- Vestia gaat een lening aan om aan haar verplichtingen te kunnen voldoen. De vraag is in hoeverre deze lening wordt geborgd door het WSW. De uiteindelijke beslissing is om dit wel te doen. Het WSW gaat hiermee akkoord;
- De verdeling van de kosten van de sanering door de sector;
- De derivatenbanken klagen ondertussen dat het wel heel lang duurt.

Een dag nadat met de termsheet overeenstemming is bereikt over de afbouw van de derivatenportefeuille, dient Vestia op 19 juni 2012 formeel een saneringsverzoek in bij het CFV.

Het verzoek omvat het totaal van de lening van de banken (600 miljoen euro) plus de verschuldigde rente en een eenmalige storting van 100 miljoen euro voor het bedrag dat Vestia direct aan de banken betaalt na ondertekening van de leningovereenkomst. De lening van de banken

<sup>478</sup> De termsheet omvat negen van de elf banken. Met een tiende bank wordt op 26 juni 2012 op vergelijkbare voorwaarden overeenstemming bereikt, zodat Credit Suisse de enige dissonant is.

wordt in acht jaarlijkse termijnen van 75 miljoen euro afgelost vanaf 18 juni 2015.<sup>479</sup>

Op 16 juli 2012 volgt een aanvullende brief op het saneringsverzoek, waarin het bedrag is gewijzigd in ruim 674 miljoen euro inclusief de 101 miljoen euro die Vestia «voorschiet». De brief laat ook doorschemeren dat de onderhandelingen over de nadere uitwerking moeizaam verlopen: *«Omtrent de te verstrekken zekerheden bij de lening voor de derivaatbanken is veelvuldig overlegd met zowel BZK, WSW en CFV. Van belang voor de banken is de 100% zekerheid van betaling rente en aflossing van deze leningen, ook bij een eventueel faillissement van Vestia. Daarnaast is het voor de sector van belang de rentekosten zo laag mogelijk te houden. In de termsheet is als rentefactor Eonia flat plus 1,5% opgenomen. De 1,5% vervalt bij 0-solvabiliteit van deze lening. Indien nodig zal Vestia, in overleg en na goedkeuring van het WSW, hypothecaire zekerheid geven voor deze lening.»*<sup>480</sup>

Op 7 augustus 2012 neemt het CFV formeel het steunbesluit voor de sanering van Vestia.<sup>481</sup> Dan wordt duidelijk dat het gevraagde steunbedrag van ruim 674 miljoen euro wordt toegekend, plus een bedrag aan steun voor rentevergoeding.

Op dezelfde datum sluiten CFV en WSW een convenant bij het steunbesluit voor Vestia.<sup>482</sup>

Op 20 augustus stuurt het CFV alle corporaties een brief<sup>483</sup>, met een toelichting op de sanering van Vestia en de saneringsheffing. Drie dagen eerder zijn de laatste onderhandelingen over de uitwerking van de oplossing van de derivatenportefeuille tussen Vestia, de derivatenbanken, het WSW en het CFV afgerond. Het CFV meldt dat de saneringssteun bedoeld is om de beëindiging van de derivatenportefeuille te financieren, zodat Vestia zich volledig kan richten op de andere maatregelen uit het verbeterplan, dat overigens nog niet is goedgekeurd. Een vervolgsanering sluit men niet uit.

De overeenkomst met de banken – de termsheet – voorziet in financiering uit drie bronnen: het al door Vestia gestorte onderpand, een bedrag aan eigen liquide middelen van Vestia en een lening door het consortium van banken aan Vestia. De laatste twee bronnen worden gedekt door saneringssteun.

In de brief gaat het CFV ook in op de saneringsheffing, die op basis van de Woningwet en het bestaande Besluit Centraal Fonds voor de Volkshuisvesting (BCFV) per jaar maximaal één procent van de huurinkomsten bedraagt, ofwel circa 120 miljoen euro per jaar. Er ligt een voorstel om dit percentage naar vijf procent te verhogen. In welke mate een hogere heffing vanaf 2013 noodzakelijk is, kan het CFV op dat moment nog niet aangeven maar zal in de begroting voor 2013 worden opgenomen. Zowel deze begroting als de hoogte van de heffing moeten worden goedgekeurd door de Minister.

<sup>479</sup> Brief Vestia aan CFV, «Verzoek saneringssteun», 19 juni 2012.

<sup>480</sup> Brief Vestia aan CFV, «Aanvulling verzoek saneringssteun», 16 juli 2012.

<sup>481</sup> Steunbesluit CFV nr. 79 inzake de sanering van de derivatenportefeuille van Vestia, 7 augustus 2012.

<sup>482</sup> Convenant CFV-WSW, bij steunbesluit nr. 79 inzake de sanering van de derivatenportefeuille van Vestia, 7 augustus 2012.

<sup>483</sup> Brief CFV aan de corporaties, «Sanering Vestia en heffing CFV», kenmerk MM/RV/12.0330, 20 augustus 2012.



Uiteindelijk wordt de saneringsheffing voor 2013 vastgesteld op 4 procent en voor 2014 op 3,5 procent van de jaarhuur van de woongelegenheden van alle corporaties.<sup>484</sup> Dit komt neer op € 225 respectievelijk € 204 per zelfstandige woning; voor onzelfstandige eenheden geldt de helft van deze bedragen. Een deel van de saneringsheffing wordt overigens bepaald door de steun aan WSG van 118 miljoen euro. Het deelonderzoek Casussen gaat verder in op de casus WSG.<sup>485</sup> Voor 2015 en 2016 voorziet het CFV een saneringsheffing van twee procent, waarna vanaf 2017 de gebruikelijke één procent voldoende moet zijn.

Om te zorgen dat corporaties in de toekomst geen risicovolle derivaten meer aangaan stelt Minister Spies de «Derivatenrichtlijn» op. Het deelonderzoek Politieke besluitvorming bespreekt de derivatenrichtlijn.<sup>486</sup>

## **6.2 Financiële positie Vestia niet rooskleurig**

### **6.2.1 Vertrek interim-bestuurders**

Bij het vertrek van interim-bestuurders Erents en Thielen bij Vestia op 30 juni 2013, zeventien maanden na hun aantreden, geven ze in een «afscheidsinterview» aan dat de schade voor de corporatiesector lager uit kan vallen. (NRC Handelsblad, 29 juni 2013) Volgens hen zou Vestia inmiddels voorlopen op het herstelplan, waardoor een tweede saneringsronde niet meer nodig zou zijn.<sup>487</sup> Later zal blijken dat dit een wat optimistische inschatting is.

### **6.2.2 Schade van derivatendebacle veel groter dan aangenomen**

Ondertussen wordt langzaam duidelijk dat de oplossing in de termsheet wel een oplossing is om van een groot deel van de derivaten af te komen, maar dat hiermee geen oplossing voor alle kosten en risico's gevonden is. Het verbeterplan van Vestia laat zien dat de opgave enorm is. Zo moeten er woningen en vastgoed verkocht worden, zowel aan andere corporaties, particuliere beleggers als zittende huurders.

Op 1 juli 2013 treden de nieuwe bestuurders bij Vestia aan: Arjan Schakenbos en Willy de Mooij. De nieuwe bestuurders kondigen in voorjaar 2014 een aantal maatregelen aan, zoals het verkopen van veel méér woningen dan aanvankelijk voorzien (30.000 in plaats van 15.000).

De mogelijke oplossingsrichtingen bieden niet genoeg zekerheid op voldoende inkomsten. Onzeker zijn bijvoorbeeld de inkomsten uit het verbeterplan (aantal en prijs van de verkochte woningen).

De financiële problemen bij Vestia zijn groter dan werd aangenomen. Aanvankelijk bestond het beeld dat Vestia – weliswaar tegen hoge kosten – was gered van de ondergang. Inmiddels is echter duidelijk geworden dat de financiële problemen bij Vestia (met name rente en aflossing op de enorme schuld) groter zijn dan werd gedacht én dat de inkomsten uit het verbeterplan mogelijk lager uitpakken dan was ingeschat. De vraag is verder of Vestia structureel goed op koers ligt qua verkoop van woningen, of dat alleen de relatief makkelijk te verkopen woningen al zijn verkocht.

<sup>484</sup> Nieuwsbericht website CFV, «Saneringsheffing 2014 vastgesteld», 25 november 2013.

<sup>485</sup> Deelrapport Casussen, hoofdstuk 6.

<sup>486</sup> Deelrapport Politieke besluitvorming, paragraaf 7.4.3.

<sup>487</sup> NRC Handelsblad, «Reddingsoperatie met vele nullen», 29 juni 2013.

Bovendien blijkt dat de inkomsten uit de verkoop van woningen wellicht niet gebruikt kunnen worden voor de afkoop van de leningen. Doordat de leningen nog een lange doorlooptijd hebben en de rente hoger is dan de huidige rente, zou er een hoge «boete» betaald moeten worden om de leningen af te lossen.

Behalve de kosten van de afkoop van de derivatencontracten in juni 2012 (termsheet) van 2 miljard euro behoren ook de volgende kosten tot de directe schade vanwege het derivatendebacle:

- Lange tijd was het onduidelijk hoeveel de kosten van de doorzakoperatie in februari 2012 bedroegen. Het is ook niet helder wanneer deze kosten een rol zijn gaan spelen in de discussie over het herstel van Vestia. Aanvankelijk schatte het CFV deze op 675 miljoen euro.<sup>488</sup> In december 2013 werd door middel van de publicatie van de jaarrekening van 2012 duidelijk dat het om 632 miljoen euro ging (zie paragraaf 5.2.3).
- In dezelfde jaarrekening (van 2012) is ook voor 49 miljoen euro aan «overige afkoopkosten» verantwoord.
- In het voorjaar van 2012 zijn risicovolle derivaten «afgewikkeld» in het kader van de afspraken met onder andere het CFV. Braal schat de kosten hiervoor op 52 miljoen euro.<sup>489</sup> Het is onduidelijk of dit om dezelfde kostenpost gaat als hierboven genoemd.

Behalve de directe, economische schade voor Vestia die hierboven gekwantificeerd is, heeft Vestia ook andersoortige kosten en schade geleden. Dat gaat bijvoorbeeld om de extra rentekosten voor leningen die Vestia heeft moeten afsluiten om te voldoen aan de bijstortverplichtingen, zoals de 1,6 miljard euro die het WSW geborgd heeft in september 2011 en januari 2012. Maar ook overige kosten, die niet eenvoudig te kwantificeren zijn.

Mevrouw **Braal**: *«Nee, ik kan op dit moment geen inschatting geven van de schade die dit [type schade] zal opleveren. Het feit dat Vestia leningen heeft moeten afsluiten om de margin calls te kunnen betalen en om uiteindelijk het verlies op de derivatenportefeuille te kunnen financieren, leidt ertoe dat de balans van Vestia totaal in onbalans is geraakt, namelijk veel extra leningen zonder dat daar vastgoed tegenover staat waarmee je die leningen kunt terugverdienen.» (...)*

De heer **Bashir**: *«Ja. En de rente daarover de komende 50 jaar zou je ook bij de kosten kunnen optellen.»*

Mevrouw **Braal**: *«Dat zijn kosten die erbij komen, maar er zijn natuurlijk nog veel meer kosten. Ik noemde al de kosten voor het herstructureren van de organisatie van Vestia, het inhuren van experts en het inhuren van advocaten voor allerlei juridische procedures. Er komen dus inderdaad nog een heleboel kosten bij.»*<sup>490</sup>

Daarnaast komt een heel grove schatting van de kosten voor de banken op ongeveer 400 miljoen euro uit, het verschil tussen de negatieve marktwaarde van de portefeuille en het bedrag van de overeenkomst met de banken (zie paragraaf 5.4.4).

<sup>488</sup> Memo CFV aan BZK en WSW, «Strategie inzake financieel herstel Vestia», 25 maart 2013.

<sup>489</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

<sup>490</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Braal, 8 juli 2014.

Ook de gemeenten waar Vestia actief is, lijden schade, bijvoorbeeld door projecten die geen doorgang vinden. Welke kosten dit met zich meebrengt, is moeilijk met zekerheid te zeggen. Wethouder Norder van Den Haag maakt voor zijn gemeente een schatting van de omvang van investeringen die niet doorgaan door de problemen bij Vestia.

De heer **Norder**: *«De sportcampus zit al rond de 80 miljoen. Dat is dan één project. Dat is niet allemaal Vestiageld; zeker niet, want Vestia zat er voor 25 of 30 miljoen in. Het Sigmagebouw is denk ik ook zo rond de 30 of 40 miljoen. Er zaten ook absoluut kleinere projecten bij van een paar ton of een paar miljoen, maar alles bij elkaar gaat het ver over de 100 miljoen, en ik denk richting 200 miljoen, aan investeringsvoornemens die ineens, van de ene dag op de andere, stopten.»*<sup>491</sup>

### **6.2.3 Verbeterplan geeft geen zekerheid op financieel herstel**

De Minister informeert de Kamer op verschillende momenten over het verbeterplan van Vestia. De tijd die het kost om tot een goedgekeurd verbeterplan te komen geeft al aan hoeveel onzekerheid er is op financieel herstel. Ook in het meest recente – goedgekeurde – verbeterplan is er geen zekerheid dat Vestia vanaf nu op eigen kracht de problemen kan oplossen.

Het CFV adviseert Minister Spies om het verbeterplan als geheel niet goed te keuren. Minister Spies meldt dit signaal in haar brief aan de Tweede Kamer over woningcorporaties van 31 oktober 2012: *«Op 15 oktober jl. heb ik van het CFV een tussenadvies ontvangen over het herziene verbeterplan van Vestia, dat de corporatie op 6 september jl. bij het CFV heeft ingediend. Het CFV adviseert dat Vestia de in het verbeterplan opgenomen herstelmaatregelen uitvoert en acht het van groot belang dat de corporatie dit met de grootst mogelijke voortvarendheid doet. Tegelijkertijd geeft het CFV aan dat het verbeterplan als geheel geen goedkeuring verdient. (...) Het CFV stelt enerzijds vast dat de opgenomen herstelmaatregelen een behoorlijke bijdrage zullen leveren aan het financiële herstel en dat het nu voorliggende verbeterplan het maximale lijkt te zijn wat Vestia in redelijkheid op eigen kracht kan uitvoeren. Anderzijds constateert het CFV dat het totaal effect van de in het plan opgenomen maatregelen, mede omdat realisatie van de voorgenomen verkopen afhankelijk is van de ontwikkelingen in de markt, mogelijk onvoldoende zal zijn voor een structureel financieel herstel van Vestia. Derhalve valt volgens het CFV niet uit te sluiten dat verdere sanering van de corporatie nodig zal zijn.»*<sup>492</sup>

Het CFV adviseert ook Minister Blok om de volgende versie van het verbeterplan als geheel niet goed te keuren. Minister Blok neemt dit advies over en bericht de Tweede Kamer hierover in zijn brief over woningcorporaties van 4 februari 2013: *«Vestia heeft op 6 september 2012 een (herziene versie van het) verbeterplan ingediend. Het CFV [heeft] mij hierover een tussenadvies uitgebracht op 15 oktober 2012. Over dit tussenadvies heb ik uw Kamer geïnformeerd in mijn brief van 31 oktober 2012. Op 7 januari 2013 heeft het CFV zijn finale advies over dit plan aan mij uitgebracht. In lijn met het tussenadvies komt het CFV tot de conclusie dat het verbeterplan als geheel geen goedkeuring verdient, omdat het totaaleffect van de in het plan opgenomen maatregelen mogelijk*

<sup>491</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Norder, 9 juli 2014.

<sup>492</sup> Kamerstuk II 29 453, nr. 278, 31 oktober 2012.

*onvoldoende zal zijn voor een structureel financieel herstel van Vestia. Dat betreft met name de verkoopvoornemens van Vestia. Zowel in aantal te verkopen woningen als in prijsstelling is het verbeterplan volgens het CFV zodanig ambitieus dat de realisatie sterk zal afhangen van de ontwikkelingen op de woningmarkt in de komende tien jaar. Uit het plan blijkt voorts dat Vestia niet of nauwelijks uitvoering kan geven aan de volkshuisvestelijke opgave in haar werkgebieden. Het CFV kan niet uitsluiten dat een tweede fase van sanering noodzakelijk zal blijken. Tegelijkertijd concludeert het CFV dat het nu voorliggende verbeterplan het maximale lijkt te zijn dat Vestia in redelijkheid aan herstelmaatregelen op eigen kracht kan uitvoeren. Het CFV stelt ook vast dat die maatregelen een behoorlijke bijdrage gaan leveren aan het herstel van de financiële positie van Vestia en daarom ook goedkeuring verdienen. Het CFV adviseert mij de herstelmaatregelen van Vestia goed te keuren en het eerder afgesproken hersteljaar, dat loopt van 1 mei 2012 tot 1 mei 2013, te handhaven. Dit advies neem ik over.»<sup>493</sup>*

Het CFV keurt het aangepaste en verscherpte verbeterplan van Vestia van 30 juni 2014 wel goed.<sup>494</sup> Minister Blok meldt dit enkele dagen later aan de Kamer in een brief van 21 augustus 2014: *«In het verbeterplan zijn maatregelen opgenomen die moeten leiden tot een duurzaam financieel herstel van Vestia. Afhankelijk van de ontwikkeling van de rentestand zal Vestia dit herstel al dan niet op eigen kracht kunnen bewerkstelligen»*.<sup>495</sup> Uit de toelichting van het CFV blijkt dat de problematiek bij Vestia nog niet is opgelost. Bij de verkoop van 30.000 woningen (in plaats van 15.000) zijn er voldoende inkomsten, maar bestaan er onvoldoende geschikte aflossingsmomenten (tot 2017) om met de opbrengsten van de verkoop leningen af te kunnen lossen. Vervroegd aflossen kost bij de huidige lage rentestand te veel geld. Indien de rente tussen nu en 2017 zou stijgen naar drie procent, dan nog is er een aanvullende saneringsbijdrage nodig van 686 miljoen euro, zo berekent het CFV.

### 6.3 Personele consequenties bij de toezichthouders

#### 6.3.1 Vertrek Jan van der Moolen bij het CFV

Jan van de Moolen vertrekt op 1 maart 2013 als directeur van het CFV. Een reorganisatie en een aanloop naar vernieuwde wetgeving waarin het CFV meer slagkracht moet krijgen, zijn voor het ministerie aanleiding een nieuwe directeur bij het CFV te wensen.<sup>496</sup> Daar lijkt Van der Moolen het wel mee eens te zijn.<sup>497</sup>

De heer **Van der Moolen**: *«Ik denk dat de combinatie van die factoren ertoe heeft geleid dat we op een aantal vlakken misschien iets te veel achterover leunden en vertrouwden op de modelmatige beoordeling. Ik deel dus de conclusie van de commissie-Hoekstra en ik deel ook wat de heer Erents heeft gezegd. Dat is ook precies de reden dat er na de zomer van 2012 intern besloten is tot een reorganisatie waarbij we de organisatie van het Centraal Fonds iets anders hebben opgebouwd, waardoor wat u vraagt nu wel gebeurt.»*<sup>498</sup>

<sup>493</sup> Kamerstuk II 29 453, nr. 291, 4 februari 2013.

<sup>494</sup> Brief van het CFV aan Vestia, «Goedkeuring verbeterplan Vestia», 19 augustus 2014.

<sup>495</sup> Kamerstuk II 29 453, nr. 351, 21 augustus 2014.

<sup>496</sup> Nieuwsbericht website CFV, «CFV neemt afscheid van directeur Jan van der Moolen», 3 december 2012.

<sup>497</sup> Het Financieele Dagblad, «Toezicht houden met de pet in de hand», 23 februari 2013.

<sup>498</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Moolen, 25 juni 2014.

Zijn taken worden aanvankelijk tijdelijk overgenomen door adjunct-directeur mevrouw Braal, in afwachting van de verwachte omvorming tot een financiële autoriteit met een ander bestuursmodel. Als de concrete invulling daarvan op zich laat wachten, besluit het CFV mevrouw Braal per 18 oktober 2013 tot directeur te benoemen in de bestaande bestuurlijke organisatie.

### 6.3.2 Vertrek Roland van der Post en Martijn Rink bij WSW

Bij het WSW vertrekken de heren Van der Post en Rink na het debacle bij Vestia. In de verhoren ontkennen de betrokkenen dat er een relatie ligt met hun handelwijze in de casus Vestia.

De rol van het WSW in de Vestia-casus wordt Van der Post zwaar aangerekend door de rvc. Een onderzoek van Ernst & Young beschrijft wat er gebeurd is, welke feiten en omstandigheden een rol hebben gespeeld bij de verstrekking van (extra) financieringsvolume aan Vestia.<sup>499</sup> Dit leidt tot een vervolgonderzoek naar de contacten tussen vertegenwoordigers van het WSW en vertegenwoordigers van financiële instellingen en intermediairs.<sup>500</sup> De rvc oordeelt op basis van de rapporten dat ze door Van der Post onvoldoende geïnformeerd zijn geweest over het Vestia dossier.<sup>501</sup> Het vertrek van Van der Post komt aan de orde in het verhoor van Calon, één van de leden van de rvc van het WSW.

De heer **Calon**: *«Als raad van commissarissen hebben wij op een gegeven moment gezegd dat wij geen vertrouwen meer hadden in de heer Van der Post, dus dat hij gewoon weg moest. (...) We wilden ook dat er strakker aan de wind gevaren werd. Daaruit zijn personele consequenties getrokken.»*<sup>502</sup>

Het vertrek van Rink is formeel een uitvloeisel van de reorganisatie bij het WSW. Over zijn vertrek gaat het bestuur (Van der Post en Van Hoesel).<sup>503</sup> De rapportages van Ernst & Young hebben bijgedragen aan het vertrek van Rink.<sup>504</sup> Later zal Van Hoesel via een ook met de rvc gedeelde «blog» melden dat het ontslag van Rink intern voor problemen zorgt.<sup>505</sup> Toch blijft de heer Van der Post in het openbaar verhoor het vervallen van de functie van Rink benoemen als reden voor zijn vertrek.

De heer **Van der Post**: *«Nee, dat mag u niet concluderen. De heer Rink was al dertien jaar bij het WSW, een zeer loyaal medewerker. U hebt gisteren gehoord welke functies hij allemaal heeft bekleed. Door de komst van de tweede bestuurder, Birgitte van Hoesel, zijn we in augustus 2012 begonnen aan een herijking van onze strategie. Dat hebben we in een hoog tempo gedaan, waardoor er al zicht kwam op de effecten voor de organisatie zelf: een bescheiden reorganisatie, met name op het gebied van de risk- en investorkant. Toen hebben we Martijn Rink moeten*

<sup>499</sup> Rapport Ernst & Young, «Rapport van bevindingen aan RvC Stichting WSW. Bijzonder accountantsonderzoek», 13 april 2012. Onderwerp is een reconstructie van de aanvragen en het toekennen van faciliteringsvolume door het WSW aan Vestia.

<sup>500</sup> Rapport Ernst & Young, «Rapport van bevindingen aan RvC Stichting WSW. Bijzonder accountantsonderzoek», 27 september 2012. Onderwerp zijn de uitingen en contactmomenten tussen het WSW en financiële instellingen en intermediairs.

<sup>501</sup> Notulen rvc WSW, 5 december 2012.

<sup>502</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Calon, 23 juni 2014.

<sup>503</sup> Mevrouw van Hoesel is per 1 juni 2012 als directeur-bestuurder aangesteld naast de heer Van der Post.

<sup>504</sup> Notulen rvc WSW, 5 december 2012.

<sup>505</sup> Blog Birgitte van Hoesel aan rvc WSW, maart 2013 (op agenda van de rvc op 27 maart 2013).

*meedelen dat zijn functie kwam te vervallen en dat we ook geen ruimte zagen voor een andere functie binnen het bedrijf. Ik kende zijn ambitie om uiteindelijk ook bestuursverantwoordelijkheid te dragen. Ik heb gezegd: Martijn, dit lijkt me een mooi moment om die ambitie te gaan waarmaken. U hebt gisteren kunnen horen dat hij inmiddels corporatiedirecteur is.»<sup>506</sup>*

**De voorzitter:** «Er wordt tot twee keer toe een rapport door Ernst & Young [EY] uitgebracht: in april 2012 en in september 2012. Dit zijn forensische rapporten die zijn opgesteld op verzoek van de commissarissen. Welke rol speelden deze rapporten bij uw vertrek?»

**De heer Rink:** «Volgens het bestuur geen enkele. Ik heb dat ook expliciet bij het bestuur nagevraagd. Het was vanwege de reorganisatie waar we mee te maken hadden.»

**De voorzitter:** «Wie heeft u medegedeeld dat u geen plek meer had en dat u weg moest?»

**De heer Rink:** «Het bestuur. Zowel de heer Van der Post als mevrouw Van Hoesel.»

**De voorzitter:** «De facto: u moest weg bij het WSW?»

**De heer Rink:** «Dat werd op die manier wel aangegeven. Met de motivatie die ze daarbij gaven, kon ik mij ook wel voorstellen dat ik niet gelukkig zou worden in een andere rol.»<sup>507</sup>

#### **6.4 Reikwijdte problemen derivaten in corporatiesector breder dan Vestia**

Uit het derivatenonderzoek van het CFV blijkt de reikwijdte van het gebruik van derivaten binnen de corporatiesector. Vier op de zes corporaties maakt eind 2011 gebruik van derivaten; in de meeste gevallen rechttoe rechtaan «payer swaps». De totale waarde van de derivatenportefeuille van alle corporaties (exclusief Vestia) is 17,9 miljard euro, een stijging van twintig procent ten opzichte van het jaar ervoor. De marktwaarde van het totale derivatenbezit bij woningcorporaties is 3,1 miljard euro negatief en er was 225,8 miljoen euro onderpand gestort (beide exclusief Vestia).

Zes procent van het totale derivatenbezit – € 1 miljard – van corporaties bestaat uit gestructureerde (exotische) derivaten. In een aantal gevallen, het CFV geeft geen aantallen, is de derivatenportefeuille groter dan de omvang van de leningen en worden er renteopties geschreven. In de contracten blijkt een «*veelheid van verschillende termination bepalingen opgenomen te zijn*», waarbij een aantal toezicht belemmerend zijn doordat de contracten terstond kunnen worden afgewikkeld wanneer de Minister of het Fonds het toezichtinstrumentarium inzet.<sup>508</sup>

##### **6.4.1 Andere corporaties in de problemen**

Vestia was niet de enige corporatie die in de problemen kwam, maar de portefeuille was uitzonderlijk hoog. Een omvang van de derivatenportefeuille van nominaal 23 miljard euro komt bij geen enkele andere corporatie voor.

<sup>506</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Van der Post, 19 juni 2014.

<sup>507</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Rink, 18 juni 2014.

<sup>508</sup> CFV (2012), «Renterisico's beheerst of financiële risico's vergroot? Derivaten bij woningcorporaties», 31 mei 2012.



Het derivatenonderzoek van het CFV bevat een stresstest die de Kamer al op 5 april 2012 ontvangt. Het CFV kijkt met de stresstest of corporaties zelfstandig een rentedaling van één procent kunnen opvangen. Naast Vestia hebben acht van de 55 onderzochte corporaties hiervoor te weinig liquiditeitsbuffer. Deze corporaties moeten maatregelen nemen. Dit leidt ertoe dat twee van de acht al voldoende buffer hebben gerealiseerd.<sup>509</sup> Na bestudering van alle corporaties zakken in totaal 24 corporaties voor de stresstest.<sup>510</sup> Dit aantal loopt echter snel terug. Een onderzoek met als peildatum 30 juni 2012 laat zien dat er nog vier corporaties zakken (Portaal, Triada, Wooninvest, Mooiland).<sup>511</sup> Na een nieuw onderzoek met als peildatum 1 oktober 2012 slagen alle corporaties voor de stresstest. Dit heeft enerzijds te maken met de maatregelen die zijn ingevoerd en anderzijds met de gestegen rente. Vier corporaties voldoen op dat moment nog niet aan de verscherpte regels dat de buffer voldoende moet zijn om een daling van twee procent op te kunnen vangen.<sup>512</sup>

#### 6.4.2 Meer corporaties betrokken bij mogelijke fraude

Het is mogelijk dat bij meer corporaties fees zijn betaald aan medewerkers. Wellicht hebben ook andere corporaties daardoor teveel of «onnodige» derivaten gekocht.

De treasurer van Vestia, Marcel De Vries, heeft jarenlang fees van banken laten uitbetalen aan een tussenpersoon (Arjan Greeven van FIFA Finance) waarbij de opbrengsten werden gedeeld. Langs deze weg hebben zij zo'n 20 miljoen euro aan fees opgestreken en onderling verdeeld. De Vries en Greeven worden hiervoor vervolgd. Greeven werkte echter ook breder dan enkel Vestia. Hij zou in totaal 30 miljoen hebben «omgezet».

Tijdens de openbare verhoren is inmiddels duidelijk geworden dat ook de doorbetaling van fees aan een treasurer zich niet tot Vestia beperkte. Inmiddels heeft de treasurer van Havensteder bekend dat hij destijds (bij voorloper PWS van Havensteder) fees heeft aangenomen van FIFA Finance. Het zou gaan om een bedrag van in totaal ruim € 100.000. Na deze bekentenis volgde ontslag.

De heer **De Vries**: *«Andere corporaties? Ja, dat weet ik.»*

De **voorzitter**: *«Ja? Welke?»*

De heer **De Vries**: *«Ik weet niet hoe ze tegenwoordig heten, maar dat was PWS.»*

De **voorzitter**: *«PWS?»*

De heer **De Vries**: *«Ja.»*

De **voorzitter**: *«Wat gebeurde daar dan?»*

De heer **De Vries**: *«Ik weet niet exact wat daar gebeurde, maar ik weet wel dat de treasurer daar betaald werd. Dat is mij verteld door zowel degene die het geld heeft gegeven als de heer Greeven.»*<sup>513</sup>

Woningcorporatie Portaal (Utrecht) kwam in grote problemen door het gebruik van derivaten. Tijdens het openbaar verhoor met Greeven kwam aan de orde dat de externe treasuryadviseur van Portaal, Jan-Hein Gerritsen, betalingen ontving van Greeven. Gerritsen heeft net als

<sup>509</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 243, 5 april 2012.

<sup>510</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 251, 11 juni 2012.

<sup>511</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 275, 6 september 2012.

<sup>512</sup> Kamerstuk II 2012/13, 29 453, nr. 278, 31 oktober 2012.

<sup>513</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer De Vries, 16 juni 2014.

Greeven en Posthuma van FIFA Finance een verleden als accountmanager woningcorporaties bij de Bank Nederlandse Gemeenten (BNG). Alle drie hebben daarnaast gewerkt bij Haighton & Ruth.

De **voorzitter**: *«Is er vanuit Greeven Invest bv of FiFa ook geld betaald aan Censum, aan die Jan-Hein Gerritsen?»*

De heer **Greeven**: *«Ja.»*

De **voorzitter**: *«Waar was dat geld voor?»*

De heer **Greeven**: *«Hij bracht transacties aan bij ons.»*

De **voorzitter**: *«Hij kreeg fees via u.»*

De heer **Greeven**: *«Ja.»*

De **voorzitter**: *«U kreeg die fees weer via de banken die de deals sloten.»*

De heer **Greeven**: *«Ja.»*

De **voorzitter**: *«Kunt u een voorbeeld geven van zo'n transactie waar hij dan voor betaald werd?»*

De heer **Greeven**: *«Portaal.»*<sup>514</sup>

Naast Portaal, maakten in ieder geval ook De Key (Amsterdam), Stadgenoot (Amsterdam), Stedion (Den Haag) en Woonplaats (Enschede) gebruik van de diensten van FIFA Finance. Greeven heeft verklaard dat bij de andere corporaties geen doorbetalingen aan de treasurer hebben plaatsgevonden. In de openbare verhoren kwam aan de orde dat Greeven 50 tot 80 woningcorporaties tot zijn klanten rekende (met name voor het product «basisrentelening»). De nadruk lag echter op een kleinere groep van vijftien tot twintig grotere corporaties. Voor deze groep werden volgens Greeven ook derivatencontracten afgesloten.

#### **6.4.3 Meer tussenpersonen actief**

In de openbare verhoren is verklaard dat ook de beide andere partners binnen FIFA Finance betrokken zijn bij het betalen van fees. De Vries verklaarde namelijk dat hij behalve van Greeven, ook van Posthuma en Van Dijk fees heeft ontvangen. De eerder genoemde betaling aan Havensteder zou gedaan zijn door Posthuma. Onduidelijk is welke «omzet» de beide anderen hebben gemaakt en welke corporaties en treasurers betrokken zijn.

Jako Groeneveld van FMS Finance heeft tijdens de openbare verhoren verklaard dat hij van JP Morgan voor 1,5 miljoen euro aan fees ontving voor de derivatenovereenkomsten bij Vestia. Hiermee vormde Vestia 50 procent van de totale omzet van FMS Finance, een totaal van naar schatting drie miljoen euro. De overige 50 procent van de omzet van FMS zou bij andere corporaties gemaakt kunnen zijn. De Vries heeft verklaard dat hij ook van Groeneveld betaald kreeg. Tijdens de openbare verhoren verklaart Groeneveld als reactie dat hij De Vries betaald zou hebben voor het overnemen van «wijnfutures» en dat er dus geen betaling van fees heeft plaatsgevonden. De daarop volgende vordering bij Groeneveld naar de futures leverde geen bewijs op van het bestaan hiervan.

De heer **Groeneveld**: *«Het enige wat mij bijstaat met Vestia is – nu moet ik het uit mijn hoofd zeggen – dat hij mij in september, oktober ... eh ... 2011 heeft gevraagd of ik hem kon helpen in zijn privésfeer. Hij was blijkbaar tegen een dure verbouwing aangelopen. Hij was actief op het gebied van wijnen. Ik heb toen wat wijnfutures van hem overgenomen. (...) Uit mijn hoofd – ik weet het niet meer exact – is dat ergens tussen de*

<sup>514</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

€ 10.000, € 15.000 geweest. Ik kan het mij niet meer exact herinneren, maar dat moet ergens in die orde van grootte zijn geweest.»<sup>515</sup>

Het CFV heeft eind augustus 2014 een brief verzonden aan 27 corporaties waarin het CFV: «*hen nadrukkelijk in overweging geeft een (forensisch) onderzoek te starten naar de rol van tussenpersonen en externe treasuryadviseurs die in het verleden betrokken waren bij het afsluiten van derivatencontracten voor deze corporaties.*»<sup>516</sup>

Het CFV onderscheidt drie vormen van mogelijke corruptiepatronen:

1. De treasurer van een corporatie laat zich betalen door een tussenpersoon (doorbetaling van provisie).
2. Het dubbel laten betalen door de tussenpersoon (corporatie betaalt voor advies en bank betaalt provisie zonder dit van elkaar te weten).
3. Externe treasuryadviseur laat zich betalen (corporatie betaalt voor advies, tussenpersoon betaalt een transactiegerelateerde vergoeding).

Het CFV geeft als aanleiding voor de brief dat er vragen zijn gerezen omtrent de integriteit en onafhankelijke rol van tussenpersonen en adviseurs, maar doet verder geen mededelingen in het belang van lopende onderzoeken en juridische procedures. De eerste vorm speelt in de casus Vestia.

#### **6.4.4 Kennis banken van doorbetalen fees**

Meerdere banken hebben fees betaald. Dit is ook toegestaan. Het doorbetalen van fees kan echter worden aangemerkt als niet-ambtelijke omkoping, een strafbaar feit. Het uitkeren van fees terwijl je weet dat deze worden doorbetaald, zoals hierboven aangemerkt, is overigens meldingsplichtig.

In de openbare verhoren is de vraag aan de orde gekomen of Groeneveld in zijn tijd als bankier bij Fortis en later bij ABN AMRO geweten kan hebben van het doorbetalen. Groeneveld ontkent dit:

De heer **Greeven**: «*Behalve Jako Groeneveld. Die heeft me gevraagd wat ik Marcel de Vries betaalde. Ik heb toen de opmerking gemaakt dat het goed ging met zijn wijnkelder.*»<sup>517</sup>

De heer **Bashir**: «*Vanochtend hebben wij deze vraag ook aan de heer Greeven gesteld. Hij vertelde dat u hem weleens gevraagd hebt wat hij aan de heer De Vries doorbetaalde.*»

De heer **Groeneveld**: «*Nee. Nee, dat is niet waar.*»

De heer **Bashir**: «*... en dat hij daarop heeft geantwoord dat hij goed zorgde voor zijn wijnkelder. Daar kunt u zich niks meer van herinneren?*»

De heer **Groeneveld**: «*Ik kan mij daar absoluut niks van herinneren. Nee.*»<sup>518</sup>

Greeven geeft verder aan dat ook andere banken geïnformeerd hebben; zowel JPMorgan als Deutsche Bank hebben opmerkingen gemaakt over het doorbetalen van fees.

<sup>515</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Groeneveld, 16 juni 2014.

<sup>516</sup> Nieuwsbericht website CFV, «Onderzoek derivatentransacties», 8 september 2014.

<sup>517</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

<sup>518</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Groeneveld, 16 juni 2014.

De heer **Greeven**: «Andere banken hebben het me nooit rechtstreeks en officieel gevraagd, wat op zich natuurlijk wel apart is. (...) Wat ik opvallend vind, is dat twee banken, twee relatief nieuwe partijen, maar met name JPMorgan, in het allereerste intakegesprek in 2011 vroegen: wij hebben absoluut geen problemen met het betalen van fees, maar hoe weten wij nou dat jullie niemand doorbetalen? Dat was de eerste en enige bank die dat vroeg toen zij een jaar met Jako Groeneveld bezig waren. (...) Nadat wij op het matje waren geroepen bij Deutsche Bank waarom we nog zo weinig deden en waarom Marcel de Vries nog zo weinig deed, heeft Hakan Wohlin [CEO Deutsche Bank in Londen], nadat hij zich met zijn voltallige team van vijf of zes mensen even had teruggetrokken en weer was teruggekomen, de woorden uitgesproken: «we all know how it works with greed, but when we hear something in the market about kickbacks, then we must stop with you».»<sup>519</sup>

#### **6.4.5 Toezichtbelemmerende bepalingen bij andere corporaties**

Op 5 september 2012 stuurt de Minister de Derivat Richtlijn naar de Kamer («Beleidsregels derivaten woningcorporaties»). De richtlijn is tot stand gekomen onder Minister Spies. Dit wordt besproken in het deelrapport Politieke besluitvorming.<sup>520</sup>

De bepalingen beperken het gebruik van bepaalde typen derivaten en verbieden het gebruik van voorwaarden die het toezicht beperken: «Er mogen in of ten aanzien van aan te trekken financiële derivaten geen clausules worden gehanteerd die op enigerlei wijze de uitoefening van het toezicht op de toegelaten instellingen kunnen belemmeren.»<sup>521</sup> De bepalingen in de oude contracten zijn echter nog steeds van kracht.

Het gebruik van toezichtbelemmerende bepalingen strekt zich in 2012 uit tot 74 corporaties. Medio 2014 hebben 67 woningcorporaties met derivatencontracten waarin toezichtbelemmerende bepalingen staan.<sup>522</sup>

### **6.5 Juridische procedures zijn ingewikkeld en duren lang**

De vraag over de aansprakelijkheid voor het Vestia-debacle wordt in diverse zaken in rechtszalen uitgevochten. Het zijn vaak complexe en langdurige procedures, waarvan alleen de zaak van Vestia over de pensioenuitkering van Staal definitief is afgerond (zie paragraaf 7.3).

#### **6.5.1 Strafrechtelijk onderzoek naar fraude**

De frauduleuze kant van het Vestia-debacle wordt pas bekend nadat Arjan Greeven zich meldt bij het Openbaar Ministerie (zie paragraaf 5.1.4). Het OM verdenkt hem van niet-ambtelijke omkoping, witwassen en belastingfraude. Medio juni 2014 wordt bekend dat er beslag is gelegd op een Zwitserse bankrekening van hem met enkele miljoenen euro's. Verder is er geen nieuws over de voortgang van deze zaak.

<sup>519</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Greeven, 16 juni 2014.

<sup>520</sup> Deelrapport Politieke besluitvorming, paragraaf 7.4.3.

<sup>521</sup> Kamerstuk II 2012/13, 29 453, nr. 274, 5 september 2012.

<sup>522</sup> Nieuwsbericht website CFV, «Aanpak toezichtbelemmerende bepalingen derivatencontracten», 2 september 2014.

Naar aanleiding van de melding van Arjan Greeven is het Openbaar Ministerie samen met de Fiscale inlichtingen- en opsporingsdienst (FIOD) een strafrechtelijk onderzoek gestart naar de heer De Vries van Vestia.<sup>523</sup> Ook De Vries wordt verdacht van niet-ambtelijke omkoping en witwassen. De Vries zijn voorlopige hechtenis wordt op 15 juni 2013 geschorst onder voorwaarden. Het OM heeft beslag laten leggen op de woning van De Vries in Hazerswoude. Tegelijk met de doorzoeking bij De Vries rond 10 april 2012 doen OM en FIOD ook doorzoeken bij de heren Staal en Wevers.

### **6.5.2 Vestia tegen De Vries vanwege aansprakelijkheid**

Vestia heeft De Vries aansprakelijk gesteld voor de schade die het gevolg is van het aangaan van (onverantwoorde) risico's bij het aangaan van derivatentransacties met banken en het onrechtmatig incasseren van een gedeelte van de provisie van tussenpersonen. Er is beslag gelegd op de banktegoeden, onroerende zaken en de door het OM in beslag genomen zaken.

De rechtbank Den Haag heeft op 8 januari 2014 in deze zaak besloten dat De Vries een tiental personen – te weten de heer Staal, de heer Wevers en een achttal voormalige leden van de rvc – mag oproepen in een zogenoemde vrijwaringsprocedure.<sup>524</sup> Dit betekent dat De Vries hen kan dagvaarden in een aparte procedure waarin de rechtbank moet vaststellen of zij medeverantwoordelijk zijn voor hetgeen Vestia De Vries verwijt.

De rechtbank heeft de verzoeken van De Vries om het WSW, het CFV, de Staat der Nederlanden en diverse (internationale) banken op te mogen roepen, afgewezen. Verder heeft De Vries gevraagd om afgifte van of inzage in een groot aantal stukken en bestanden van Vestia. De rechtbank heeft dit gedeeltelijk toegewezen. Vestia heeft op haar beurt gevraagd om inzage in bestanden van de voormalige treasurer. De rechtbank heeft dat afgewezen.

De zaak wordt nu voortgezet met een schriftelijk antwoord van De Vries op de dagvaarding van Vestia. De procedure waarbij hij de tien personen mag oproepen, zal zo veel mogelijk samen met de hoofdprocedure, tussen Vestia en hem, worden behandeld.

### **6.5.3 Bestuurdersaansprakelijkheid Staal en oud-commissarissen**

De inzet van de procedure van Vestia tegen Staal en acht oud-commissarissen is verhaal halen voor de door Vestia geleden schade.

Vestia verwijt Staal dat hij Vestia heeft blootgesteld aan onverantwoorde risico's, die zich uiteindelijk ook hebben verwezenlijkt, waardoor Vestia in haar voortbestaan werd bedreigd en zeer grote schade is aangericht, niet alleen aan Vestia maar ook aan de Nederlandse volkshuisvesting. Ook verwijt Vestia Staal dat zijn beleid in strijd was met de regels die Vestia beogen te beschermen, bepaald bij wet en vastgelegd in de statuten en het financieel statuut. Vestia heeft op 18 juni 2013 beslag gelegd op de

<sup>523</sup> NRC Handelsblad, «Verdachte tussenpersoon fraudezaak Vestia stapte zelf naar OM», 16 april 2012.

<sup>524</sup> [Rechtspraak.nl](http://Rechtspraak.nl), zaaknummer C/09/441694/HA ZA 13-464.

(bekende) onroerende zaken van Staal, waaronder zijn villa op Bonaire en op de bestuursaansprakelijkheidsverzekering.<sup>525</sup>

In juni 2014 hield Staal de banken aansprakelijk voor de eventuele schade van de derivaten, zo laat zijn advocaat weten. Vestia heeft geen bezwaar tegen het dagvaarden van deze partijen, met uitzondering van ING en BNG.<sup>526</sup> Naast de banken wil Staal ook de Staat der Nederlanden, het CFV en het WSW dagvaarden voor hun betrokkenheid. Hiertegen heeft Vestia wel bezwaar gemaakt.<sup>527</sup>

Vestia verwijt daarnaast acht voormalige leden van de rvc uit de periode 2005–2012 dat ze onvoldoende toezicht hebben gehouden op het derivatenbeleid van Staal. Ze hebben geen kritische vragen gesteld en niet ingegrepen, ook al ontving de rvc krachtige signalen dat Staals beleid in strijd was met wet- en regelgeving en dat er onverantwoorde risico's werden aangegaan. De acht commissarissen zijn de heren Lugte, Kolthek en Dijkhuizen, mevrouw Baart en de heren Van Genugten, Hoekman en Molenaar en mevrouw Kaulingfreks. Vestia heeft begin november 2013 beslag gelegd op de bestuursaansprakelijkheidsverzekering van de genoemde oud-commissarissen.<sup>528</sup>

#### **6.5.4 Vestia tegen accountants van KPMG en Deloitte**

Vestia spant in november 2012 een tuchtklachtprocedure aan bij de Accountantskamer tegen de heer Noorlander (KPMG) en de heer Klop (Deloitte), betreffende de jaarrekeningen 2010 respectievelijk 2006 tot en met 2009. Dit gebeurt in nauw overleg met het CFV. De hoofdpunten van de klacht zijn:

1. Voor de goedkeurende verklaringen ontbreekt een deugdelijke grondslag;
2. Er had geen kostprijs-hedge-accounting mogen worden toegepast;
3. Bestuur en rvc zijn niet goed geïnformeerd over zowel de risico's bij de treasury als de onvolkomenheden in de administratie.

Ook de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en Stichting Onderzoek Bedrijfsinformatie (SOBI) dienen klachten in, de laatste tegen beiden, de AFM alleen tegen Noorlander. Op verzoek van Vestia behandelt de Accountantskamer de klachten van de verschillende partijen gelijktijdig.

Eind april 2012 heeft KPMG de goedkeurende verklaring over 2010 al ingetrokken en een week later ontleemt het Noorlander zijn tekenbevoegdheid. In de zomer van 2012 vertrekt Noorlander als partner bij KPMG. KPMG staakt de lopende werkzaamheden voor het jaar 2011, wanneer Vestia de klacht over 2010 aankondigt.

De Accountantskamer heeft op 19 augustus 2013 uitspraak gedaan.<sup>529</sup> De eerste twee punten van de klacht tegen Noorlander zijn gegrond verklaard, de derde ongegrond. Noorlander heeft een berisping gekregen.

<sup>525</sup> NRC Handelsblad, «Vestia stelt oud-topman Erik Staal aansprakelijk voor 1,9 miljard euro», 18 juni 2013.

<sup>526</sup> Vestia heeft géén bezwaar gemaakt tegen het dagvaarden van: ABN Amro, Rabobank, Deutsche Bank, Société Générale, BNP Paribas, Barclays, Credit Suisse, Depfa, JP Morgan en Nomura.

<sup>527</sup> NRC Handelsblad, «Vestia-banken» moeten mogelijk toch voor de rechter verschijnen», 20 juni 2014.

<sup>528</sup> NRC Handelsblad, «Vestia claimt schade bij acht oud-commissarissen», 2 november 2013.

<sup>529</sup> Beslissing ex artikel 38 Wet tuchtrechtspraak accountants (Wtra) van 19 augustus 2013, zaaknummer 12/2221 Wtra AK.



In de zaak tegen Klop heeft de kamer geoordeeld dat de klachten over 2006 tot en met 2008 verjaard zijn. De klachten over 2009 zijn ongegrond verklaard. Vestia is in beide zaken in hoger beroep gegaan.

De AFM heeft een vernietigend oordeel over de accountantscontroles bij Vestia. Noorlander heeft eigenlijk niet naar de derivaten gekeken en Klop deed wel onderzoek, maar liet de specialisten enkel kijken naar kostprijs-hedge-accounting. Zowel Noorlander als Klop staan inmiddels niet meer ingeschreven in het accountantsregister. De heer Everts (AFM) licht tijdens het openbaar verhoor bij de commissie toe waarom hij een berisping voor Noorlander een magere straf vindt:

De heer **Everts**: *«Het was dus mager in de zin dat wij vonden dat een schorsing meer op zijn plaats was. Tegelijkertijd heeft de Accountantskamer – er liepen drie uitspraken parallel: Vestia, SOBI en de AFM – ons op alle punten gelijk gegeven. Alleen heeft de Accountantskamer daarbij wel overwogen – dat is heel expliciet verwoord in de uitspraak – dat in deze casus een berisping gepast is, gelet op de publieke commotie, het feit dat die mijnheer al is uitgeschreven uit het register en niet meer bij KPMG werkzaam is et cetera. De Accountantskamer heeft ook expliciet gezegd dat anders een schorsing gerechtvaardigd zou zijn.»*<sup>530</sup>

En over de heer Klop en zijn huidige positie:

De heer **Everts**: *«Wij hebben de beleving dat Deloitte ernstig worstelde met de kwaliteit van zijn controle en meerdere dossiers, ook die van de heer Klop, heeft gelicht. Er waren aanvullende werkzaamheden nodig. Er zijn reviews gedaan. Uiteindelijk was de constatering dat het over de hele linie niet goed was. Dat heeft de Deloitte-organisatie, in samenspraak met de heer Klop, doen besluiten om hem uit te schrijven. De heer Klop is wel bij Deloitte blijven werken, maar niet in zijn rol als accountant, maar in zijn rol als adviseur. Hij valt nu dus buiten het bereik van ons toezicht.»*<sup>531</sup>

Op 13 oktober 2014 is bekend geworden dat het functioneel parket van het OM een klacht bij de Accountantskamer heeft ingediend tegen de deskundige van Deloitte FAS die door accountant Klop was ingeschakeld. Kort samengevat luidt de klacht dat de deskundige bij zijn werkzaamheden lichtzinnig, te weinig kritisch, laakbaar, ondeskundig en onzorgvuldig is opgetreden.<sup>532</sup>

<sup>530</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

<sup>531</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Everts, 20 juni 2014.

<sup>532</sup> De volledige klacht luidt: *«Ten grondslag aan de door klager ingediende klacht ligt, zoals blijkt uit het klaagschrift en de daarop door en namens klager gegeven toelichting, het verwijt dat betrokkene op 17 mei 2009 een onvoldoende deugdelijke grondslag had voor zijn conclusie, waartoe klager heeft gesteld dat na het trekken en verspreiden van die conclusie nog substantiële werkzaamheden zijn verricht en dat het overigens discutabel is of de reikwijdte van de verrichte werkzaamheden steun biedt voor de getrokken conclusie. Op basis daarvan heeft klager geconcludeerd dat betrokkene bij zijn werkzaamheden lichtzinnig, te weinig kritisch en daardoor laakbaar is opgetreden, en dat hij hierdoor het fundamentele beginsel van deskundigheid en zorgvuldigheid als bedoeld in de Verordening gedragscode (RA's) niet adequaat heeft nageleefd.»* Beslissing ex artikel 38 Wet tuchtspraak accountants (Wtra) van 13 oktober 2014, zaaknummer 14/583 Wtra AK.

### 6.5.5 Vestia tegen Vestia vanwege pensioenuitkering Staal

De interim-bestuurders van Vestia zijn een procedure bij de rechtbank gestart om het besluit omtrent de pensioenuitkering aan Staal bij zijn vertrek eind januari 2012 te vernietigen.<sup>533</sup> Zij achten de besluitvorming rond de uitkering in strijd met het rvc-reglement van 2007. Zo is het besluit niet door de voltallige rvc genomen, maar alleen door de kernraad. Vestia is verder van mening dat er sprake was van dwaling: de rvc had een verkeerde voorstelling van zaken tijdens de besluitvorming. Bij een juiste voorstelling had de raad dit besluit niet genomen, zo stelt Vestia.

Naast Staal hebben ook acht oud-commissarissen zich in deze zaak gevoegd. In september 2013 hebben voorlopige getuigenverhoren plaatsgevonden met de heren Noordanus en Lugte, in november 2013 gevolgd door een getuigenverhoor met Staal op zijn eigen verzoek.

Op 3 september 2014 doet de rechtbank in Rotterdam uitspraak. Zij oordeelt dat de rvc de pensioenreparatie van ruim 3,5 miljoen euro terecht heeft toegekend.<sup>534</sup> De rechter stelt vast dat het reglement van 2007 door niemand in de raad werd gevolgd, maar in de praktijk het reglement van 1999 is gebruikt waarin besluitvorming door de kernraad voldoende was. Daarnaast is er volgens de rechter sprake van een wilsovereenkomst bij de commissarissen: men vond dat het pensioen gerepareerd moest worden. Zij waren zelf niet van mening dat ze hebben gedwaald. De rechter is om die reden ook niet ingegaan op de motivering van de pensioenreparatie met onder andere de omstreden brieven uit 2005 en 2010. Vestia gaat niet in hoger beroep tegen de uitspraak.

### 6.5.6 Credit Suisse tegen Vestia

In de termsheet van 18 juni 2012 is de mogelijkheid opengehouden dat Vestia een schadeclaim indient tegen een of meer banken. De Minister bericht hierover aan de Kamer: «*Vestia heeft zich in de overeenkomst het recht voorbehouden om banken aansprakelijk te stellen als sprake blijkt te zijn geweest van fraude, omkoping of andere ernstige verwijtbaarheid aan de kant van de banken.*»<sup>535</sup> Als Vestia zo'n procedure start, kan deze bank echter een tegenclaim indienen. De Minister en de Tweede Kamer drongen er bij Vestia op aan de schade te verhalen op degene die daarvoor aansprakelijk geacht kan worden. Tot op heden is Vestia niet zo'n procedure gestart.

Wel loopt er in Engeland een zaak die Credit Suisse heeft aangespannen. Vanwege het Engels recht dat aan de ISDA is gekoppeld, speelt de zaak van de Zwitserse bank tegen Vestia in Londen. Credit Suisse tekende als enige bank de termsheet niet. Zij heeft de derivatenpositie met Vestia eenzijdig gesloten en wenst dat Vestia een «early termination amount» betaalt van circa 83 miljoen euro. Vestia had aangeboden 59 miljoen euro te betalen.<sup>536</sup>

<sup>533</sup> Feitelijk ging het om twee besluiten c.q. uitkeringen: 3,17 miljoen euro als «nabetaling ter compensatie van de versobering van de pensioenregeling» en een jaarsalaris van € 358.000. De totstandkoming van het pensioen wordt beschreven in paragraaf 7.3.

<sup>534</sup> Rb. Rotterdam, C/10/415901 / HA ZA 13-57.

<sup>535</sup> Kamerstuk II 2011/12, 29 453, nr. 253, 19 juni 2012.

<sup>536</sup> Jaarverslag Vestia 2012.

Vestia verdedigt zich door te stellen dat de contracten die Credit Suisse met Vestia aanging niet rechtsgeldig zijn, omdat ze zijn aangegaan door personen die niet geautoriseerd waren speculatieve transacties te doen. Daarnaast wijst Vestia erop dat de bank zijn zorgplicht jegens de woningstichting heeft verzaakt door complexe producten te verkopen waaraan gelet op de financiële situatie geen behoefte was.

De procedure is eind augustus 2012 aanhangig gemaakt en in maart 2014 gestart. Op 7 maart 2014 bepaalde de rechter eerst dat Vestia een dvd met informatie over de derivatencontracten aan externe adviseurs van Credit Suisse beschikbaar moest stellen.<sup>537</sup> Vestia verzette zich tegen die wens van de bank, omdat het de verplichting had vertrouwelijk met het materiaal om te gaan en het om concurrentiegevoelige informatie zou gaan. Vrijgeven zou gevolgen kunnen hebben voor de afspraken die met de andere banken zijn gemaakt. De rechter heeft dit opgelost door externe adviseurs eerst te laten beoordelen of het om relevant materiaal gaat, voordat Credit Suisse er eventueel de beschikking over krijgt. Vanaf 24 maart 2014 dient de zaak, waarvoor tien dagen zijn ingepland, bij het High Court of Justice in Londen.

Op 3 oktober 2014 oordeelt de rechtbank dat Vestia Credit Suisse schade moet vergoeden. Vestia (Staal) heeft de contractuele garantie afgegeven aan Credit Suisse en was bevoegd de transacties te doen, hoewel deze inging tegen de statuten van Vestia.<sup>538</sup> Het schadebedrag moet later worden vastgesteld via arbitrage; Vestia verwacht 70 miljoen euro te moeten betalen. Toch ziet Vestia «tal van lichtpunten» in de uitspraak en daarom gaat zij in hoger beroep. De rechter heeft de meeste derivatencontracten als speculatief beoordeeld en daarmee in strijd met de statutaire doelstelling van Vestia, terwijl Credit Suisse dit wist of behoorde te weten. De contracten zijn daarom ongeldig, aldus Vestia.<sup>539</sup>

De arbitragezaak is van belang voor de sanering door het CFV. Het saneringsbedrag zal namelijk worden verhoogd met het bedrag van de mogelijke afkoop van de derivaten van Credit Suisse.<sup>540</sup>

## 6.6 Conclusies

De belangrijkste conclusie die getrokken kan worden op basis van de laatste periode is dat nu pas duidelijk is geworden dat Vestia nog lang niet uit de problemen is.

### **Kosten redding Vestia zijn veel hoger dan 2 miljard euro**

De Minister informeert de Tweede Kamer over de kosten van de afkoop van de derivatenportefeuille (2 miljard euro). De schade bij Vestia is echter in elk geval 681 miljoen euro hoger dan aanvankelijk gedacht. Oorzaak hiervan zijn de kosten van de doorzakoperatie in februari 2012. Daarnaast heeft Vestia aanvullende schade opgelopen in de vorm van bijvoorbeeld juridische kosten en kosten voor onderzoek. De directe kosten voor de banken bedragen minimaal 400 miljoen euro, maar daarnaast maken de banken ook kosten voor het tegensluiten van de contracten. Daarnaast zijn

<sup>537</sup> Het Financieele Dagblad, «Vestia moet precaire dvd laten inzien; Credit Suisse dwingt inzage af», 10 maart 2014.

<sup>538</sup> De Volkskrant, «Vestia moet dankzij Erik Staal 70 miljoen euro betalen», 3 oktober 2014.

<sup>539</sup> Het Financieele Dagblad, «Vestia moet Credit Suisse compenseren», 3 oktober 2014.

<sup>540</sup> Jaarverslag Vestia 2012.

er hoge kosten voor de gemeenten doordat Vestia zich heeft teruggetrokken uit investeringsprojecten.

**Financiële problemen bij Vestia niet opgelost met de afkoop**

De problemen bij Vestia zijn zo groot dat de financieel toezichthouder CFV ook na de afkoop van de derivatenportefeuille tot twee keer toe de Minister adviseert het verbeterplan van Vestia niet goed te keuren. De Ministers Spies en Blok nemen deze adviezen over en sturen ze aan de Kamer.

De huidige bestuurders van Vestia hebben om die reden besloten tot het verdubbelen van het aantal te verkopen woningen (van 15.000 naar 30.000). Dit is een grote opgave. Het meest recente verbeterplan van Vestia, met hierin opgenomen de verhoging van het aantal te verkopen woningen, is wel goedgekeurd door het CFV. Deze goedkeuring stuurt de Minister aan de Kamer. Uit de toelichting van het CFV blijkt dat het, ook als er 30.000 woningen worden verkocht, nog steeds niet zeker is dat Vestia uit de schulden komt. Er zijn de komende tijd weinig geschikte aflossingsmomenten voor de leningen. Vervroegd aflossen (met de inkomsten uit verkochte woningen) levert bij de huidige lage rentestand een hoge «boeterente» op.

**Mogelijk tweede omvangrijke saneringsronde bij Vestia nodig**

Zelfs indien de rente zou stijgen naar drie procent, bedragen de extra kosten nog steeds 686 miljoen euro, een bedrag in dezelfde orde van grootte als de bestaande saneringsbijdrage. Voor dit aanvullende bedrag is mogelijk een tweede saneringsronde nodig. De andere corporaties zouden dan opnieuw bij moeten springen. Daarnaast treft het ook hun huurders nogmaals. Dit alles leidt opnieuw tot grote onzekerheid, zowel voor Vestia en de werknemers van Vestia als voor de gemeenten waar Vestia veel bezit heeft.

## 7 BELONINGEN STAAL

De hoogte van het salaris en de andere financiële beloningen die Staal als bestuursvoorzitter van Vestia ontving, hebben de afgelopen jaren regelmatig voor maatschappelijke ophef gezorgd. Ook over de hoogte van de beloningen van een aantal andere corporatiedirecteuren is discussie.

De commissie heeft de beloningen van de heer Staal onderzocht. Veel feiten in dit hoofdstuk zijn afkomstig uit het onderzoek van Integris in opdracht van de raad van bestuur (rvb) en de raad van commissarissen (rvc) van Vestia. Dit hoofdstuk beschrijft de beloningen van Staal bij Vestia of van aan Vestia of de corporatiesector gerelateerde activiteiten. Het hoofdstuk heeft hiermee een ander karakter dan de overige hoofdstukken die opeenvolgende periodes in het Vestia-debacle beschrijven. Waar dit van toepassing is, wordt verwezen naar de overige hoofdstukken.

### 7.1 Besluitvorming

De rvc van een woningcorporatie is de werkgever van de bestuursvoorzitter of directeur-bestuurder. De rvc van Vestia besluit dus over het salaris van Staal. Binnen de rvc van Vestia onderhandelde de kernraad van de rvc met Staal over zijn salaris, pensioen en overige beloningen. De kernraad bestaat uit de voorzitter en de secretaris van de rvc. Figuur 7.1 laat zien wie in de periode 1994 tot 2012 in deze kernraad zaten en daarmee verantwoordelijk zijn voor belangrijke afspraken in de ontwikkeling van het salaris van Staal en de besluitvorming over zijn pensioen.

**Figuur 7.1 Verantwoordelijkheid voor salaris en pensioen de heer Staal**

Voorzitter	Secretaris	Relevante ontwikkeling	Jaartal
Van Nimwegen	Lugte	Arbeidsovereenkomst	1994
		Pensioenbrief I (eindloonregeling)	1994
Remmerswaal	Lugte	Afspraken salarisontwikkeling (groei)	1998
Noordanus	Lugte	Pensioenbrief II (beschikbare premie)	2002
		Aanvulling I arbeidsovereenkomst	2003
Lugte (a.i.)	–	Pensioenbrief III (beschikbare premie)	2005
Kolthek	Lugte	Brief 28 januari 2010 pensioenafspraken	2010
		Aanvulling II arbeidsovereenkomst	2010
		Depotstorting pensioen 2,8 miljoen euro	2010
Kolthek	Molenaar	Overeenkomst 30 november 2011	2011
Molenaar	Baart	Overeenkomst 30 januari 2012	2012

### 7.2 Salaris

#### 7.2.1 Ontwikkeling van het vaste salaris

Het salaris van Staal is vastgelegd in een arbeidsovereenkomst. Staal start in 1994 met een salaris van 25.000 gulden bruto per maand. Vanaf oktober 1998 past de rvc onder voorzitterschap van de heer Remmerswaal het salaris aan tot 32.500 gulden bruto per maand. Vanaf oktober 1999 krijgt Staal hier maandelijks 2.500 gulden bij tot 5 jaar later in oktober 2003 een maandsalaris van maximaal 45.000 gulden per maand is bereikt (bij goed functioneren). Bovendien blijven de salarisverhogingen volgens de cao voor personeel in dienst van woningcorporaties (nu: cao woondiensten) ook voor hem van toepassing. Hij ontvangt – hoewel niet in dienst bij een woningcorporatie – naast de individuele afspraken met de rvc ook de collectieve loonsverhoging voor de sector. De loonsverhoging valt niet te rijmen met het maximum dat is afgesproken.

Het salaris van Staal in 2004 is bijna € 25.000 per maand. Dit salaris komt overeen met het bedrag in 1994, maar dan in euro's in plaats van in guldens.<sup>541</sup> In 2011 is het maandsalaris van Staal verder gestegen tot € 28.000 bruto.<sup>542</sup> Lugte en Staal beschrijven hoe in hun herinnering deze salarisontwikkeling tot stand is gekomen:

De heer **Lugte**: *«De toenmalige voorzitter wilde niet elk jaar onderhandelen over het salaris, dus toen [in 1998] is er een bepaalde schaal afgesproken met een aantal stappen, waarbij hij bij goed functioneren doorgroeide. (...) Omdat wij vonden dat hij het erg goed deed, dat hij het waard was – de resultaten waren daar ook naar – en het niet de bedoeling was dat wij elk jaar dit soort gesprekken voerden, omdat je in feite een soort schaal kreeg.»*<sup>543</sup>

De heer **Staal**: *«Nadat Vestia vele jaren actief en succesvol was geweest, kreeg ik in 1998 een voorstel van de raad van commissarissen om mijn inkomen te voorzien van een verhoging en een toekomstperspectief. (...) Die verhoging in 1998 was voor mij verrassend. Ik had er niet zelf om gevraagd. De argumentatie was dat men mij graag wilde behouden voor de organisatie. Als werknemer heb ik dat toen geaccepteerd. (...) In de nazit van die afscheidsreceptie hebben de commissarissen mij gevraagd even te komen en hebben ze aangegeven dat ze zeer tevreden waren over de bereikte resultaten van de afgelopen jaren. Ze vonden dat ze hadden nagelaten te kijken naar een eventuele (salaris)ontwikkeling van mijn salaris. Dat wil zeggen, vanaf het begin, 1992, tot 1998, is dat niet gewijzigd. Er is alleen de trend gevolgd van de cao voor woningcorporaties. Toen hebben zij mij dat bedrag en het perspectief aangeboden. (...) Ik heb dat salaris geaccepteerd. Daar zat een perspectief in, dat het maximum bereikt zou worden in 2004.»*<sup>544</sup>

Vanaf januari 2001 is de heer Noordanus voorzitter van de rvc. Deze besluit in 2002 het salaris van Staal versneld – en met terugwerkende kracht vanaf 1 oktober 2001 – te verhogen tot het salaris dat volgens de afspraken pas in 2004 bereikt zou worden (middels de toename van 2.500 gulden per maand). Vanwege een fusie met Estrade Wonen en Woongood Rotterdam is Vestia in omvang verdubbeld. Het salaris van Staal was gekoppeld aan de omvang van Vestia. Om die reden besluit Noordanus het perspectief in het salaris twee jaar naar voren te halen. Staal krijgt vanaf oktober 2001 maandelijks € 23.000 aan vast salaris.

De heer **Noordanus**: *«De hele discussie over de salariëring van de heer Staal en ook de politieke ophef daarover vindt zijn oorsprong in het contract van Remmerswaal uit 1994/1998. (...) Ik heb geprobeerd te vertellen dat de heer Staal recht had op salarisverhogingen op basis van het contract uit '94/'98. (...) Zoals wij daarstraks hebben besproken, waren de groei en de omvang van Vestia een criterium voor het doorgroeien naar het eindsalaris in dat contract. (...) In die situatie was de fusie met de Rotterdamse corporaties volgens mij geëffectueerd. In dat gesprek kwam dus aan de orde dat wij een wezenlijk ander bedrijf waren geworden. De vraag was wat dit betekende voor de toentertijd geprognostiseerde salarisontwikkeling. In mijn herinnering hebben wij toen in 2002 gezegd: je [Staal] hebt gelijk, want dit is meer dan verdubbeld en Vestia is ten*

<sup>541</sup> Bijna € 300.000 aan vast salaris per jaar (t.o.v. € 136.000 per jaar in 1994).

<sup>542</sup> Rapportage voor de rvb en de rvc van Stichting Vestia Groep inzake forensisch onderzoek, Integis, 2 oktober 2012.

<sup>543</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

<sup>544</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.



*opzichte van Vestia Den Haag echt een ander, veel groter bedrijf geworden, dus wij kennen die extra trede in de salarisontwikkeling eerder toe dan voorzien. Ik dacht dat de eindtermijn daarvoor in eerste instantie eind 2004 was. Dat verklaart de salarisgroei waarop u duidt. (...) De enige afwijking van dat contract [van Remmerswaal] in mijn periode is geweest dat hij twee jaar eerder dan voorzien op zijn salarisplafond is terechtgekomen. Ik ben de confrontatie wel aangegaan in de discussie die daarna ontstond over de vraag of het salaris dat hij had, wel hoog genoeg was. Onze gezamenlijke conclusie is toen geweest: inderdaad, het is wel welletjes. Dat vond ik ook.»<sup>545</sup>*

Naast de drie opeenvolgende voorzitters maakt de heer Lugte deze periode deel uit van de rvc van Vestia en zit hij als secretaris in de kernraad.<sup>546</sup> Staal en Lugte kennen elkaar van vroeger, ze hebben samen gestudeerd. Lugte voert mede de salarisonderhandelingen met zijn studievriend Staal.

De heer **Lugte**: *«De afspraken met de heer Staal zijn gemaakt door de voorzitter en de secretaris, dus niet alleen door mijn persoon. (...) Wij vonden ook dat, als de corporatie groeide, ook wat met zijn salaris zou kunnen gebeuren. Dat is ook allemaal in het licht te zien van de jaren eind jaren negentig begin tweeduizend. (...) Ja, en toen dat maximum was bereikt, was het dat ook. Er waren een of twee stappen nog te gaan daarin.»<sup>547</sup>*

Staal verlangt later alsnog een hoger salaris, maar Noordanus weigert dit nadat hij in 2002 een onderzoek door de Hay Group heeft uit laten voeren. Het salaris van Staal blijkt marktconform, ook in vergelijking met de private sector.

De heer **Noordanus**: *«Ik heb ervoor gekozen om Hay te laten toetsen aan middelgrote, beleggende vastgoedbedrijven, dus de private sector. Dat Hay-onderzoek leverde op dat de heer Staal met die maatstaf een salaris verdiende dat redelijk in de buurt zat bij dat van collega's in de marktsector. Ik heb het onderzoek vervolgens op tafel gelegd en gezegd: hier moet je het mee doen, want zelfs ten opzichte van de marktsector verdienen je een marktconform salaris. Daar was hij het overigens mee eens. Wij hebben toen dus besloten om geen verdere salarisontwikkeling door te zetten. Het salaris bleef, op basis van dat contract uit 1994 of 1998, gekoppeld aan de cao-ontwikkeling van woningbedrijven. Dat was het.»<sup>548</sup>*

De Hay Group zelf spreekt dit tegen wanneer in 2006 publiciteit over de beloning van Staal voor ophef zorgt. Uit De Volkskrant van 7 juli 2006 blijkt dat zij de marktconformiteit nooit hebben getoetst, maar in 2002 alleen een rapport met beloningsgegevens hebben gemaakt. *«Het ging alleen om gegevensverstrekking»*, aldus de woordvoerder van Hay.<sup>549</sup>

Het salaris van Staal groeit vervolgens verder met cao-verhogingen tot bijna € 387.000 (exclusief pensioenbijdragen) in 2011. Figuur 7.2 laat duidelijk zien dat de grootste salarissprong heeft plaatsgevonden in de periode dat de heer Noordanus voorzitter was van de rvc van Vestia en

<sup>545</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Noordanus, 13 juni 2014.

<sup>546</sup> Medio 2000 is Lugte tijdelijk teruggetreden als commissaris, ten tijde van de fusie met Estrade Wonen en Woongoed Rotterdam.

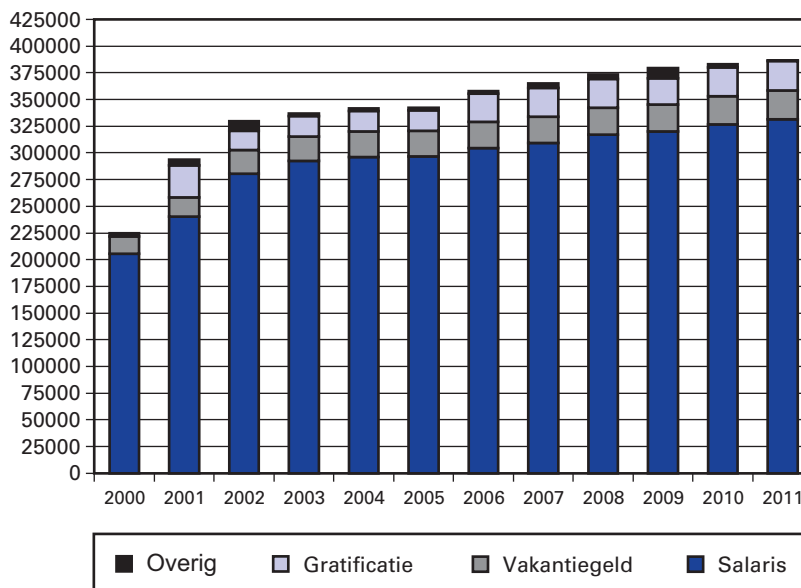
<sup>547</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

<sup>548</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Noordanus, 13 juni 2014.

<sup>549</sup> De Volkskrant, «Hay Group neemt afstand van loon bij Vestia», 7 juli 2006.

bijgestaan werd door de heer Lugte als secretaris (2001–2003). Met name de sprongen in 2001 en 2002 zijn groot.

**Figuur 7.2 De ontwikkeling van de beloningscomponenten van de heer Staal (2000-2011)**



Bron: Integis-rapport.

Naast het vaste salaris ontvangt Staal daarbovenop wisselende andere beloningscomponenten, zoals vakantiegeld, gratificaties, eenmalige uitkeringen en bonussen. Ook deze zijn in figuur 7.2 opgenomen. Jaarlijks komt er hierdoor zo'n 15 procent boven op het salaris, waardoor het jaarsalaris zich kan ontwikkelen van € 225.000 in 2000 naar € 387.000 in 2011.<sup>550</sup>

Niet in de figuur opgenomen is de vaste onkostenvergoeding die Staal ontvangt. Hij krijgt eerst 500 gulden per maand, vanaf september 2001 is dit een bedrag van 500 euro per maand.

Daarnaast ontvangt Staal een tegemoetkoming voor een door Staal zelf afgesloten arbeidsongeschiktheidsverzekering. De vergoeding is ten onrechte niet als loon verantwoord, hetgeen heeft geleid tot een naheffing van de Belastingdienst.

Terugkijkend zeggen Lugte en Noordanus de publieke verontwaardiging te snappen die er heerst over dergelijke salarissen. Beiden zijn van mening dat ze dergelijke salarissen nu niet meer zouden betalen.

De heer **Lugte**: «Hij had een buitengewoon hoog salaris (...) En ja, ik snap ook dat dit heden ten dage niet meer zou voorkomen.»<sup>551</sup>

De heer **Noordanus**: «In de huidige situatie zou je een corporatiedirecteur nooit het salaris bieden dat de heer Staal had op basis van dat contract uit 1998, want dat is te veel. Ook gelet op de arbeidsrechtelijke risico's in de non-profitsector is dat buitensporig.»<sup>552</sup>

<sup>550</sup> Rapportage voor de rvb en de rvc van Stichting Vestia Groep inzake forensisch onderzoek, Integis, 2 oktober 2012.

<sup>551</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

<sup>552</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Noordanus, 13 juni 2014.

## 7.2.2 Ophef en Kamervragen

De heer Staal had veruit het hoogste salaris van de hele corporatiesector in Nederland. Dat leidt al in 2006 tot enige commotie na een publicatie in De Volkskrant<sup>553</sup>, die zich onder andere uit in Tweede Kamervragen aan Minister Dekker van de toenmalige Kamerleden Gerkens (SP-fractie) en Van Gent (GroenLinks-fractie) over dat salaris.<sup>554</sup> Deze Kamervragen worden overigens pas in 2007 door Minister Vogelaar beantwoord vanwege de samenhang met het door de Tweede Kamer verlangde sectorbeeld van salarissen en de bijbehorend beleidslijn voor de toekomst.

Minister Dekker uit op 11 juli 2006 haar ongenoegen over de beloning van Staal in een gesprek met de rvc van Vestia en doet een dringend beroep op de rvc en op Staal zelf om het salaris te verminderen. Minister Dekker krijgt nul op het rekest. De rvc komt tot de conclusie dat ze niets kan doen aan het salaris van Staal. In 2006 is inmiddels de heer Kolthek Noordanus opgevolgd als voorzitter van de rvc en de heer Lugte is nog steeds secretaris.<sup>555</sup>

De heer **Kolthek**: *«Toen de salarissen in de openbaarheid kwamen, volgden er Kamervragen. Wij hebben daarover gepraat. Ik ben ontboden bij de Minister om erover te praten (...) Dat was bij Minister Dekker. Ik meen dat ik twee keer met Minister Dekker daarover heb gesproken. Ik heb met de heer Staal gepraat over de vraag of hij bereid was om vrijwillig tot verlaging van zijn salaris over te gaan. Dat was hij niet. Als werkgever kon ik niet overgaan tot verlaging van zijn salaris. Het kon wel, maar dan hadden we waarschijnlijk allerlei procedures gekregen, een gang naar de rechter, hoge onkostenvergoedingen en dat soort dingen meer. Daarover is gerapporteerd aan de Minister.»*<sup>556</sup>

De heer **Lugte**: *«Er zijn niet zo veel wegen. Als hij zegt «dit is mijn salaris en daar blijft het bij», dan ben je klaar. Ik snap dat je een moreel beroep op hem kunt doen en meer van dat soort zaken, maar zo'n man is hij niet.»*<sup>557</sup>

Het enige dat Minister Dekker terugkrijgt voor haar dringende oproep is dat de rvc toezeft dat de opvolger van Staal een lager salaris zal krijgen. De Minister heeft formeel niet de bevoegdheid in te grijpen in een privaatrechtelijke overeenkomst. Hiermee is voor de Minister de kous af en haar opvolger, Minister Winsemius, bevestigt dit in een brief aan Vestia.

Mevrouw **Dekker**: *«Ik vond dat het veel te hoog was. Ik wilde per se dat de commissarissen zelf een toelichting kwamen geven over de hoogte van het salaris. Dat hebben ze uiteindelijk gedaan. Ze zijn op mijn uitnodiging ingegaan. Als Minister kun je niet treden in een privaatrechtelijke arbeidsovereenkomst. Daar heb je geen formele bevoegdheden voor. Je kunt echter wel aandringen op het naleven van de spelregels. Dat heb ik dus ook aangegeven. Ik zei: ik wil zwart-op-wit van jullie dat jullie bij een eerstvolgende ... Ik wilde weten waarom het salaris van de heer Staal was opgebouwd zoals het was opgebouwd. Toen kwamen ze met het verhaal*

<sup>553</sup> De Volkskrant, «Directeur corporatie: bijna half miljoen», 5 juli 2006.

<sup>554</sup> Aangangsel bij de Handelingen 2006/07, nr. 311.

<sup>555</sup> De heer Lugte is tussen Noordanus en Kolthek bijna twee jaar interim-voorzitter van de rvc (tussen 1 januari 2004 en 1 december 2005).

<sup>556</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>557</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

*over de overstap van Stichting Woningbedrijf Den Haag naar Vestia, naar een nieuwe juridische entiteit, en over een vergelijking van Hay, die ze hebben gebruikt om een bedrag toe te kennen op basis van wat de heer Staal gedaan had en zijn ervaring. Ik heb wel gezegd dat ze me zwart-op-wit moesten beloven dat bij een mogelijk vertrek van de heer Staal voor een opvolger de code-izeboud gevolgd zou worden. Dat was het maximale wat ik uit dit overleg kon halen.»*<sup>558</sup>

De heer **Kolthek**: *«We hebben Minister Dekker toegezegd – dat is later schriftelijk bevestigd door Minister Winsemius – dat wij ons, als er een vacature ontstond, qua beloning aan de dan geldende richtlijnen en afspraken zouden houden. Winsemius heeft uiteindelijk geschreven dat de discussie over het salaris wat het departement betreft gesloten was.»*<sup>559</sup>

De heer **Staal**: *«In 2007 kreeg ik een brief van de Minister dat hij de discussie over mijn inkomen als beëindigd beschouwde.»*<sup>560</sup>

### 7.3 Pensioen

Voor een bestuursvoorzitter of directeur-bestuurder vinden er niet op reguliere wijze pensioenafdrachten plaats zoals bij werknemers gebruikelijk is. Dit is een gevolg van de rechtspositie van de bestuursvoorzitter. De rvc van Vestia maakt afzonderlijke pensioenafspraken met Staal die worden weergegeven in een pensioenbrief. De pensioenafspraken zijn in de eerste plaats een afgeleide van het salaris van Staal. De basis voor een hoog pensioen is een hoog salaris.

#### 7.3.1 Van eindloonregeling naar beschikbarepremieregeling

De pensioenbrief waarop het pensioen van de heer Staal gebaseerd was, is van 28 april 1994 (Pensioenbrief I in figuur 7.1). In deze pensioenbrief staat dat er bij het pensioen van Staal sprake is van een zogenaamde (gematigde) eindloonregeling: Staal krijgt bij vertrek 70 procent van zijn laatst verdiende loon. Op 16 april 2002 wordt het pensioen omgezet in een beschikbarepremieregeling (Pensioenbrief II) waarvan in het onderzoek van Integis staat dat het niet zeker is of deze geëffectueerd is. In 2005 volgt een nieuwe pensioenbrief (Pensioenbrief III) die met terugwerkende kracht per 1 juni 2004 in werking treedt en toeziet op dezelfde polis als de pensioenbrief van 2002 en ook een beschikbarepremieregeling is. Bij een beschikbarepremieregeling betaalt de werkgever een jaarlijks bedrag aan een pensioenuitvoerder met wie een pensioenregeling is afgesloten. Deze premie is in het geval van Staal een aanvulling op zijn beloningscomponenten. Het beschikbare geld is door de pensioenuitvoerder belegd en heeft hiermee een onzekere opbrengst.

De reden voor de omzetting naar een beschikbarepremieregeling is volgens de heer Noordanus dat de beloningen van de bestuursvoorzitter, zoals die worden opgenomen in de jaarrekening, met de eindloonregeling een fluctuerend beeld gaven (een eindloonregeling kent jaarlijks sterk wisselende premielasten voor Vestia). Door in de jaarrekening de beschikbare premie op te nemen, was het totale bedrag aan beloningen veel constanter en zou er minder maatschappelijke discussie ontstaan in de media, vanwege de Wet openbaarmaking uit publieke middelen gefinancierde topinkomens.

<sup>558</sup> Verslag openbaar verhoor van mevrouw Dekker, 30 juni 2014.

<sup>559</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>560</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

De heer **Noordanus**: «Het probleem was dat het systeem van de gemitigeerde eindloonregeling een heel raar beeld gaf over de salarisontwikkeling. De salarisontwikkeling rond die tijd werd openbaar gemaakt en dan zou je het gevoel hebben dat die man er ineens weer een hele smak geld bij kreeg. De discussie was hoe dat dan moest. Kon er geen beschikbarepremieregeling komen? Dat leek mij allemaal vrij gecompliceerd, want de heer Staal zei toen ook onmiddellijk: ik ben overal voor in, maar ik wil er niet op achteruit gaan.»<sup>561</sup>

Waar geen afspraken over waren, is wat er zou gebeuren als het rendement veel hoger zou zijn dan het beoogde bedrag van 70 procent van het laatst verdiende loon. Omdat hierover geen afspraken waren, zouden hogere rendementen vanzelfsprekend voor Staal zijn.

De heer **Noordanus**: «Dan zeg ik u met stelligheid: dat is niet gewisseld in het gesprek dat ik mij herinner en dat is absoluut niet aan de orde geweest in mijn periode, noch in de kernraad, noch in de bredere raad van commissarissen. Dat zou ik namelijk een bijzonder eenzijdige regeling vinden. Dat is een regeling van vrij reizen, met de nadelen voor het bedrijf en de voordelen voor de bestuurder. Dat zou ik totaal onacceptabel gevonden hebben. (...) Nogmaals, ik loop helemaal niet weg van wat er in 2003 over die kwestie gewisseld is, maar ik weet niet met welke intenties en welke afspraken ruim anderhalf jaar later uiteindelijk een regeling tot stand is gekomen. Als die regeling eenzijdig is of niet beantwoordt aan de intenties die wij toen hadden, moet je er nog eens over praten, maar ik ben er niet bij betrokken geweest en kan het niet overzien.»<sup>562</sup>

De heer **Lugte**: «De term waarvan ik heb begrepen dat hij hierbij hoort is «streefpensioen». Dat is de technische term die daarbij hoort. Als er minder rendement werd gemaakt, dan lag het risico bij Vestia. Dat was daarvoor overigens ook al zo, in mijn wetenschap. En als het rendement hoger was, dan lag het voordeel bij Staal.»<sup>563</sup>

Kortom: volgens de heer Noordanus is er in zijn tijd nog niets geregeld en zijn de afspraken over de aanpassing van het pensioen pas later omgezet in een regeling. De heer Lugte blijkt wel op de hoogte van de gunstige regeling voor Staal.

### 7.3.2 Pensioen aanvankelijk in eigen beheer

Staal beheert aanvankelijk zijn eigen pensioen en richt hiervoor een rechtspersoon op: Stichting Administratiekantoor mr. E. Staal Beheer (in het handelsregister omschreven als administratiekantoor voor aandelen en obligaties). Staal en Lugte zijn samen bestuurder. Lugte van maart 1997 tot en met de datum van ontbinding in mei 2006. Later gaat een verzekeringsmaatschappij het pensioen beheren.

De heer **Lugte**: «Zijn pensioen is ondergebracht bij een verzekeringsmaatschappij, maar helemaal in het begin was het idee om het pensioen in eigen beheer op te bouwen. Daarbij waren een aantal voorschriften. Een van de voorschriften was dat er een stichting administratiekantoor moest zijn en dat één vertegenwoordiger van de werkgever in dat bestuur zou moeten zitten. De toenmalige voorzitter, Erik Staal, heeft gevraagd of ik dat wilde doen. Vrij snel daarna bleek dat dit in de praktijk veel te

<sup>561</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Noordanus, 13 juni 2014.

<sup>562</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Noordanus, 13 juni 2014.

<sup>563</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

*bewerkelijk was. Toen is overgegaan op polissen bij een verzekeringsmaatschappij. Dat is het. En ja, ik had op het moment dat die activiteiten eindigden, veel alerter moeten zijn op het uitschrijven bij de Kamer van Koophandel. Dat ben ik niet geweest. Vandaar dat dat tot 2006 erin heeft gestaan.»<sup>564</sup>*

### **7.3.3 Latere onduidelijkheid bij de rvc over de afspraken**

De situatie van een te hoog rendement blijkt hypothetisch. Het rendement op de beleggingen is namelijk veel lager dan bij aanvang is voorzien. De nieuwe voorzitter van de rvc, de heer Kolthek, wordt in 2010 geconfronteerd met onduidelijkheden in de pensioenovereenkomst en wil dit opgelost hebben. Dit leidt tot het opstellen van een brief waarin de toenmalige voorzitter en secretaris van de rvc (Noordanus en Lugte) aangeven dat het bij het omzetten van de eindloonregeling naar de beschikbarepremieregeling nooit de bedoeling was geweest dat de heer Staal erop achteruit zou gaan en dat het pensioen op basis van de beschikbare premie ten minste 70 procent van het eindloon van Staal moesten bedragen.<sup>565</sup>

De heer **Kolthek**: *«Ergens in die tijd werd ik geconfronteerd met de problematiek van het pensioen van Staal. Mij werd voorgehouden dat er afspraken uit het verleden waren die inhielden dat hij een pensioen kreeg, gebaseerd op 70% van het eindloon. Dat is op zich een afspraak die mij toen niet vreemd in de oren klonk, omdat ik uit een periode kom dat dit soort afspraken vrij gebruikelijk waren. Toen heb ik gezegd: als het zo is, dan is het zo, maar waar ligt dat vast? Toen bleek dat het nergens vastlag. Toen zei ik: dan is die afspraak er dus niet, het spijt me; als er geen document is waaruit blijkt dat die afspraak inderdaad is gemaakt, is ze er niet en kan dit dus ook niet gehonoreerd worden. De heer Lugte had het allemaal mee gemaakt, ook het tot stand komen van die afspraken. Ik heb toen gezegd: joh, hoe zit dat nou, jij weet er toch alles van? Als het inderdaad het geval was, wilde ik als werkgever best op een nette manier optreden naar de werknemer, maar dan moest ik wel iets hebben waaruit bleek dat het waar was. Toen is er een brief gekomen, ondertekend door de toenmalige voorzitter en de toenmalige secretaris, die de afspraak hadden gemaakt, waaruit bleek dat het inderdaad het geval was, dat het de bedoeling was, dat het de afspraak was. Toen heb ik gezegd: oké, dan moeten we nu gaan uitrekenen wat de consequenties daarvan zijn.»<sup>566</sup>*

De heer **Lugte**: *«[Kolthek vroeg] «Kun je die voor mij nog eens op papier zetten?» Dat had voor mij niet meer betekenis dan gewoon een informatieve vraag, het aanvullen van het personeelsdossier, dat wellicht onvolledig was. Ik heb daar verder geen diepere gedachte bij gehad dan alleen die vraag. Vervolgens is binnen Vestia die brief opgesteld. Links bovenin staat mijn naam, maar inmiddels is helder dat ik die brief niet heb opgesteld. De afspraken die zijn gemaakt, waren dat er omgeschakeld zou worden naar een beschikbaar premiestelsel, maar Staal had daarbij wel als voorwaarde dat hij er uiteindelijk niet slechter van zou worden. Dat zijn in feite de afspraken die zijn gemaakt.»<sup>567</sup>*

<sup>564</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

<sup>565</sup> Brief van de heer Lugte mede ondertekend door de heer Noordanus, 28 januari 2010.

<sup>566</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>567</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.



De brief is opgesteld binnen Vestia en na de ondertekening ervan door Lugte is het de bedoeling dat Noordanus ook een handtekening zet. Het is Staal persoonlijk die volgens Noordanus bij hem langs komt.

De heer **Noordanus**: *«Het verzoek waarmee ik benaderd werd, was of ik nog wist vanuit welke uitgangspunten wij daar toen naar keken. Daar ging het om. (...) Ik heb Erik Staal leren kennen als iemand die goed nadacht over zijn arbeidsvoorwaarden en daarin niet over een nacht ijs ging. Als het nodig was, liet hij zich over die arbeidsvoorwaarden ook goed adviseren door topadvocaten. (...) Ik heb die brief getekend en ik dacht: als ik nog iets moet toelichten, hoor ik het wel. Ik heb hier verder niks meer van gehoord.»*<sup>568</sup>

In navolging van de brief d.d. 28 januari 2010 sluiten Vestia en Staal op 23 februari 2010 een «Aanvulling II arbeidsovereenkomst», ondertekend door Kolthek, Lugte en Staal. Op basis hiervan volgt een depotstorting eind 2010 van 2,8 miljoen euro door Vestia, bestemd voor een toekomstige vordering van Staal op grond van een artikel uit de aanvulling op de arbeidsovereenkomst. Dit bedrag is gestort vanwege de tegenvallende rendementen op de pensioenpolis waardoor een uitkering op basis van 70 procent van het eindloon niet gehaald zou worden.

#### **7.3.4 Uitkering 3,5 miljoen euro bij eindigen dienstverband**

In het voorjaar van 2011 blijkt dat er nog steeds een pensioentekort bestaat. Financieel directeur Kees Wevers schrijft hierover op 15 juli 2011 een memo voor de rvc. Een externe partij heeft het pensioentekort berekend.

De heer **Kolthek**: *«We hebben de heer Wevers gevraagd of hij het contact met de twee pensioenbureaus wilde onderhouden. Ik heb geen verstand van pensioenen. We hebben hem als financieel directeur gevraagd of hij het wilde begeleiden en of hij met een verstandig advies wilde komen.»*<sup>569</sup>

Op 17 augustus 2011 schrijft Wevers een vervolgmemo op zijn memo van 15 juli 2011. De wens is om de pensioendiscussie van Staal te beëindigen. Wevers stelt voor een bedrag te fixeren, ongeacht de daadwerkelijke pensioendatum van Staal. Hij redeneert dat als er een nieuwe overeenkomst ligt, met daarop de handtekeningen van Kolthek en Molenaar, als voorzitter en secretaris van de rvc, en van Staal, de oude overeenkomst niet meer geldig is en de discussie over de financiële vertaling van de arbeidsovereenkomst met Staal is afgerond.

Op 20 september 2011 komt de kernraad bijeen voorafgaand aan de vergadering van de rvc. In aanwezigheid van Wevers wordt het voorstel geformuleerd dat uiteindelijk leidt tot de pensioenovereenkomst met Staal die op 30 november 2011 wordt vastgesteld. Dit voorstel ligt in de lijn van het advies zoals verwoord in het memo van Wevers.

Op 30 november 2011 – precies de dag dat de rvc ook hoort over de enorme liquiditeitsproblemen van Vestia – sluit de rvc een overeenkomst met Staal. Onduidelijk is waarom deze overeenkomst precies dan ondertekend wordt. Het gaat om een bruto-uitkering van 3,528 miljoen euro die uit twee bestanddelen bestaat, namelijk 3,170 miljoen euro die

<sup>568</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Noordanus, 13 juni 2014.

<sup>569</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

samenhangt met de pensioenregeling(en) en € 358.000 zijnde een bruto jaarsalaris inclusief vakantiegeld. De pensioenuitkering is een nabetaling bij het einde van het dienstverband ter compensatie van de versobering (= het tekort) van de pensioenregeling. Op dezelfde dag is een depotakte ondertekend waarin Vestia aanvullend € 728.000 in depot geeft, waar al 2,8 miljoen euro stond gereserveerd. Het totaal van 3,528 miljoen euro is daarmee vanaf deze datum gereserveerd voor Staal. Dit komt bovenop zijn pensioenpot die hij al op reguliere wijze heeft opgebouwd.

Het bruto jaarsalaris van € 358.000 dat wordt toegevoegd, verantwoordt Kolthek als volgt:

De heer **Kolthek**: «Dat bedrag, dat jaarsalaris, is een bedrag dat feitelijk een dading is van allerlei afspraken die in het verleden ooit zijn gemaakt met Staal over zijn bezoldiging, over nacalculaties en over het feit dat er, als hij zou vertrekken, door onafhankelijke deskundigen moest worden bepaald in hoeverre zijn salaris was achtergebleven ten opzichte van dat van anderen. Er lagen dus nog allerlei claims waarvan ik, toen ik met dat pensioen bezig was, zei: nu wil ik ook van al dat gelazer af zijn. Ik heb daar uitgebreid overleg over gevoerd met de heer Molenaar. Ik heb gezegd dat ik een eventuele opvolger niet wilde opzadelen met dat soort gedoe uit het verleden. Ik zei: Laten we, nu we dat pensioen regelen, nu ook in één keer al die halve hangende afspraken – ik raakte er ongelooflijk geïrriteerd over dat die steeds weer boven tafel kwamen – afwerken via een eenmalig bedrag. Dan rekenen we dat af.»<sup>570</sup>

### 7.3.5 Uitkering bij vertrek Staal op 30 januari 2012

Op 30 januari 2012 komt de rvc bij elkaar en besluit, onder druk van Minister Spies, tot het vertrek van Staal. Staal krijgt bij zijn vertrek op 1 februari 2012 formeel geen vertrekpremie en is niet gevrijwaard van persoonlijke aansprakelijkheid, maar hij behoudt wel zijn pensioengarantie van 3,5 miljoen euro, zoals in de laatst gemaakt pensioenovereenkomst van 30 november 2011 is vastgelegd.

Het bedrag van 3,5 miljoen euro staat in depot op een derdenrekening en Staal zelf geeft toestemming om dit geld naar Vestia te storten, zodat Vestia hetzelfde bedrag aan hem kan overmaken.

De heer **Staal**: «Er was gewoon sprake van het einde van de arbeidsovereenkomst. Er stond geld op een derdenrekening. Dat geld wilde Vestia ook keurig netjes hebben, want dat geld was al gestort. (...) Ik moest toestemming geven aan de organisatie waar die derdenrekening was, om dat geld terug te storten naar Vestia, zodat Vestia mij ook betaalde. Het is een soort kruispostentraject geweest. Dat heb ik ook gedaan. Dat was op verzoek. Het stond ook in de afspraken met Vestia.»<sup>571</sup>

De heer **Wevers**: «De vergadering van de raad van commissarissen is naar mijn weten op 30 januari geweest. Ik ben bij die vergadering aanwezig geweest. De conclusie was dat men niet onder de vergoeding aan de heer Staal uit kon. De conclusie was dat Vestia daaraan gebonden was. Op 31 januari heeft de juridisch adviseur van Vestia, de heer De Keijzer van De Brauw, mij laten weten: aan de voorwaarde is nu voldaan,

<sup>570</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>571</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

*we kunnen de betaling verrichten. Eerder was al een pro-formaberekening gemaakt van wat Vestia moest betalen.»*<sup>572</sup>

Toch blijft de betaling omgeven met geheimzinnigheid. De rvc geeft pas later duidelijkheid aan de Minister (deze is niet op de hoogte van de afspraken die met Staal gemaakt zijn) en de nieuwe interim-bestuurders mogen aanvankelijk ook niets weten.

De heer **Bashir**: *«De heer Erents vertelde dat u, de volgende dagen toen hij bij u op kantoor kwam, weigerde om opheldering te geven over de betaling die had plaatsgevonden. Wat was de reden daarvoor?»*

De heer **Wevers**: *«Er was een instructie van de raad van commissarissen, in dit geval van de heer Molenaar, dat de stukken in de kluis zouden liggen en dat de nieuwe bestuurder zich bij de heer Molenaar zou moeten vervoegen als hij die zou willen hebben.»*<sup>573</sup>

### **7.3.6 Nog meer pensioen?**

Over het bedrag van 3,5 miljoen euro ontstaat begin 2012, wanneer de problemen van Vestia in de publiciteit komen, veel commotie. Tot aan de openbare verhoren lijkt «vergeten» dat de 3,5 miljoen euro bedoeld was als aanvulling op de «minimaal 70 procent- afspraak» omdat het hiervoor benodigde rendement niet was behaald. Tijdens de openbare verhoren blijkt daarom verrassenderwijs dat het pensioen van Staal nog veel hoger is. Staal verklaart dat in een eerder stadium geld is gestort in een pensioenfonds. Het zou gaan om een bedrag van enkele miljoenen. De betaling van 3,5 miljoen euro vormt dan dus letterlijk een aanvulling op het pensioen.

De heer **Staal**: *«U bedoelt die bijdragen ... Die zijn allemaal afgestort in het pensioenfonds.»*

De heer **Bashir**: *«Dus naast het bedrag van 3,5 miljoen hebt u ook nog jarenlang pensioenpremie gekregen van Vestia?»*

De heer **Staal**: *«Ik denk dat ik u even correct moet informeren. Vestia heeft altijd een bepaald bedrag betaald. Dat is uiteindelijk naar een verzekeringsmaatschappij gegaan. Het geld dat daar stond, leverde bij de beoordeling in 2008 en in 2010 een tekort op. Dat tekort is door Akkermans begroot op vier komma zoveel, en door mijn pensioenadviseur op 3,17.»*

De heer **Bashir**: *«Hoe hoog is dat bedrag dat in het verzekeringsbedrijf zit?»*

De heer **Staal**: *«Bij het pensioenfonds? Dat zal ook een paar miljoen zijn.»*<sup>574</sup>

### **7.4 Overige zakelijke belangen en inkomsten Staal**

Tijdens het onderzoek is duidelijk geworden dat de scheiding tussen de werkzaamheden van Staal voor Vestia en zijn overige werkzaamheden flinterdun is. Deze paragraaf beschrijft een aantal voorbeelden die in het forensisch onderzoek in opdracht van de nieuwe rvc en de interim-bestuurders is uitgevoerd<sup>575</sup> en die in de openbare verhoren aan de orde

<sup>572</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.

<sup>573</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Wevers, 13 juni 2014.

<sup>574</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

<sup>575</sup> Rapportage voor de rvc en de rvc van Stichting Vestia Groep inzake forensisch onderzoek, Integis, 2 oktober 2012.

zijn gekomen. Oud-voorzitter van de rvc, de heer Kolthek geeft in zijn verhoor aan dat ook voor hem veel onduidelijk was over de activiteiten van Staal.

De heer **Kolthek**: *«Voor mij is dat nog steeds een black box. Ik hoop dat dat beeld door uw rapportage en door andere dingen die boven tafel komen, nu eens een keer ingevuld gaat worden. Ik ben bijna net zo vertwijfeld als u over wat er nu eigenlijk is gebeurd.»*<sup>576</sup>

#### 7.4.1 Neveninkomsten

Staal ontplooit naast zijn directeursfunctie bij Vestia nog aanvullende zakelijke activiteiten, in opdracht van het ministerie, de gemeente Den Haag en bij andere corporaties. Hij ontvangt daar ook extra inkomsten uit, boven op zijn beloning bij Vestia. De omzet uit die activiteiten bedraagt in sommige jaren meerdere tonnen in euro's. De rvc was slechts deels op de hoogte van deze activiteiten, hoewel de afspraak is dat de rvc hiervan op de hoogte moet zijn.

De heer Lugte kent de nevenactiviteiten van Staal nog het beste. Al was het maar omdat hij ze deels samen met Staal uitvoerde. De heer Staal verklaart dat het ministerie op de hoogte was van de nevenactiviteiten en dat hij daar toestemming voor had. Sterker, het ministerie was in een enkel geval zelfs opdrachtgever.

De heer **Lugte**: *«Ik praat uit mijn hoofd. Hij moest zijn nevenactiviteiten melden ehm... en er moest toestemming voor worden gegeven, maar het was niet eh ... onmogelijk om nevenactiviteiten te hebben. (...) Ehm... Ik denk dat hij die meldde bij de kernraad, maar ik weet niet precies over welke casus u het hebt of over welke jaren u het hebt. (...) Ik weet dat wij – een aantal keren wel – samen met z'n drieën woningcorporatie De Samenwerking hebben geholpen in tweeduizend... nee, in de jaren negentig, denk ik, tweede helft jaren negentig. Verder heb ik niet paraat wanneer hij waarvoor toestemming heeft gevraagd.»*<sup>577</sup>

De heer **Staal**: *«Ik wijs u erop dat ik in de jaren negentig als corporatiedirecteur door andere organisaties ben benaderd om voor hen werkzaamheden te verrichten of om door hen te worden ingehuurd. Allereerst vroeg het Ministerie van VROM mij om een stukje problematiek op te lossen van een corporatie in Capelle aan den IJssel. Men wist – daar ben ik altijd heel open over geweest – dat daarvoor een vergoeding werd betaald en is betaald en dat dit altijd verricht is via een besloten vennootschap, een bv die ik had opgericht en die al een tijd bestond. Er was ook toestemming om die te hebben. (...) In 2004 werd ik wederom door het ministerie benaderd. Ik heb nooit actief iets gezocht. Ik werd benaderd met het verzoek of ik een offerte wilde uitbrengen om een aantal advieswerkzaamheden te verrichten voor het ministerie.»*<sup>578</sup>

#### 7.4.2 Rekening-courant verhouding

In de periode 2000 tot en met 2012 is er ruim € 640.000 uitgegeven met aan de heer Staal ter beschikking gestelde creditcards van Vestia. De interim-bestuurders van Vestia en de nieuwe rvc hebben een onderzoek

<sup>576</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>577</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Lugte, 11 juni 2014.

<sup>578</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

ingesteld naar de uitgaven die met Vestia-creditcards op naam van de heer Staal zijn gedaan.<sup>579</sup>

Het resultaat hiervan is dat Staal inmiddels ongeveer € 20.000 heeft terugbetaald voor uitgaven die een privékarakter blijken te hebben. Opvallend is de bijna geheel afwezige controle bij Vestia op de creditcard-uitgaven, alleen de heer Wevers voerde jaarlijks een kleine steekproef uit op een aantal afrekeningen. Binnen de rvc was voorzitter Kolthek de enige die überhaupt op de hoogte was van het bestaan van de creditcards. Maar hij voelde zich niet verantwoordelijk voor de controle erop.

De heer **Kolthek**: *«Ik heb begrepen dat hij een creditcard had, want toen wij samen gingen eten, heeft hij met een creditcard betaald. Ik nam dus aan dat die van het bedrijf was, maar dat is normaal, dacht ik. (...) Ja, maar dat [de heer Kolthek de werkgever van Staal is] betekent niet dat ik achter zijn parkeerbonnen aan moest, als ik het even zo mag uitdrukken. (...) Ik heb het net over vertrouwen gehad. Ik hoop niet dat u alleen maar bazen treft die al uw declaraties willen zien omdat zij u niet vertrouwen.»*<sup>580</sup>

Niet alleen werd er niet gecontroleerd op de uitgaven. Er werden ook vooraf geen afspraken over gemaakt. De creditcard blijkt ook gebruikt voor contante opnamen. In totaal is er een bedrag van € 65.000 contant in het buitenland opgenomen. Kolthek blijkt niet op de hoogte.

De heer **Kolthek**: *«Ik was er niet van op de hoogte dat hij een rekening-courantrelatie had met Vestia. (...) Ja, hoe moet ik hier nu op reageren?»*<sup>581</sup>

Staal verklaart de contante opnamen met de creditcard in het buitenland als een gevolg van studiereizen van het directieteam van Vestia en een reis op uitnodiging van de gemeente Rotterdam.

De heer **Staal**: *«Dat was in Engeland, in Berlijn en in Frankrijk. Daarvoor is geld opgenomen, om een aantal keren het verblijf en de onkosten daar te vergoeden. In Zuid-Afrika is geld opgenomen om de lokale reizen en verblijven te betalen. Ik weet dat dit twee keer was. Eén keer ben ik op verzoek van de gemeente Rotterdam naar Zuid-Afrika afgereisd om daar in een groot gezelschap na te denken over de woonverbeteringstaken, op uitnodiging van Rotterdam. Iedereen moest wel zijn eigen reis- en verblijfkosten betalen.»*<sup>582</sup>

### 7.4.3 Autokostenvergoeding

Per 1 april 2000 ontvangt Staal een vergoeding van 4.000 gulden per maand (exclusief omzetbelasting) voor het gebruik van zijn auto. Daarnaast vergoedt Vestia de brandstofkosten. In de periode 2000 tot en met 2009 heeft Vestia een bedrag van bijna € 288.000 (inclusief omzetbelasting) aan Staal vergoed (ongeveer € 2.400 per maand). De rekeningen werden ingediend via zijn onderneming Mr. E. Staal BV. Ook hier heeft de

<sup>579</sup> Rapportage voor de rvc en de rvc van Stichting Vestia Groep inzake forensisch onderzoek, Integis, 2 oktober 2012.

<sup>580</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>581</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>582</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

Belastingdienst een naheffing opgelegd, omdat de vergoeding ten onrechte niet als loon is verantwoord.

De rvc van Vestia is niet op de hoogte van de wijze waarop de autokosten van Staal geregeld waren. Ook de heer Kolthek niet. Hij is van mening dat het niet zijn taak is om dit soort dingen te controleren, maar dat dit bij Vestia zelf moet gebeuren.

De heer **Kolthek**: «Die kreeg hij van het bedrijf, hoor.»

De heer **Bashir**: «Ja, u was zijn werkgever.»

De heer **Kolthek**: «Dat was gewoon een afspraak met het bedrijf.»

De heer **Bashir**: «En hij kreeg dat via zijn eigen bv.»

De heer **Kolthek**: «Dat weet ik niet. Daar was ik niet van op de hoogte.»

De heer **Bashir**: «U hebt nooit bonnetjes bekeken of laten controleren of er afspraken over gemaakt?»

De heer **Kolthek**: «Ik heb met de heer Staal gepraat over nevenfuncties, over het hebben van andere inkomsten, over ingewikkelde regelingen en zo. Mij is altijd bezworen dat er geen neveninkomsten waren en dat er geen rare constructies waren.»<sup>583</sup>

Vanaf 2009 verandert de situatie. Staal maakt vanaf dat moment gebruik van een auto met chauffeur. Hiermee verliest Staal ook zijn riante autokostenvergoeding.

De heer **Staal**: «Toen ik in 1992 bij het woningbedrijf kwam, was er een auto met chauffeur. Ik heb toen gezegd dat ik die niet hoefde en dat ik zelf zou rijden. Dat heb ik ook altijd gedaan, tot 2008. De aanleiding hiervoor was dat iemand een ongeluk bij mij veroorzaakte. Ik zat vele honderden uren per jaar in de auto. Ik wilde die uren toch zo bedrijfseconomisch mogelijk gebruiken. Ik deed ook veel dingen in de auto. Van verschillende kanten heeft men mij toen gezegd dat het onverstandig was om met mijn werkuren zelf te rijden in de auto en heeft men gezegd dat ik een chauffeur moest nemen. Dat ongeluk was voor mij aanleiding om ermee te stoppen. Tot dan toe reed ik de auto altijd privé.»<sup>584</sup>

Vestia neemt in 2008 na een taxatie de auto van Staal over en huurt een chauffeur in. Vestia maakt voor deze inhuur gebruik van de diensten van DJC Projectbegeleiding en ontwikkeling BV.

#### **7.4.4 DJC Projectbegeleiding en ontwikkeling BV**

Vanaf oktober 2002 is Staal voor een derde deel aandeelhouder van de onderneming DJC Projectbegeleiding en -ontwikkeling BV (voor € 6.000). In de periode 2008–2012 voert DJC diverse activiteiten uit in opdracht van Vestia, waaronder dus het leveren van de chauffeur voor Staal.

Ook levert DJC mankracht en ondersteuning bij projecten van Vestia, voor in totaal meer dan een miljoen euro. Staals betrokkenheid bij DJC was bij de rvc niet bekend. In juni 2010 verkoopt Staal zijn aandelen.

De heer **Kolthek**: «Op uitdrukkelijk verzoek van de raad van commissarissen is hij toen overgegaan op een bedrijfsauto en een chauffeur. Hoe dat organisatorisch was geregeld, weet ik niet.»

<sup>583</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>584</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.



De heer **Bashir**: «U zegt dus dat u als voorzitter van de raad van commissarissen van Vestia niet hebt geweten dat de chauffeur van de heer Staal, die werd betaald vanuit Vestia, in een bedrijf zat waarvan de heer Staal voor een derde aandeelhouder was?»

De heer **Kolthek**: «Dat weet ik niet. Nu ik het hoor, denk ik: dat is echt in strijd met de afspraken. Ik zie dit als een vorm van een nevenfunctie. Dat is niet gemeld.»<sup>585</sup>

Vestia heeft Staal om nadere informatie gevraagd over de verdiensten en de winst bij verkoop van zijn aandelen van DJC. In een getuigenverhoor tijdens de rechtszaak van Vestia tegen Staal vanwege de pensioenuitkering (zie paragraaf 6.5.5) verklaart Staal dat hij een «stille vennoot» was en zich nooit bemoeide met DJC. Binnen Vestia wist niemand dat Staal aandeelhouder van DJC was. «Anders krijg je dat werknemers je gunstig proberen te stemmen. «Laten we het project bij DJC doen.» Tijdens datzelfde verhoor verklaarde hij dat hij zijn aandelen had verkocht voor «1 à 2 ton».<sup>586</sup>

#### 7.4.5 HASA

Ten slotte is Staal ook enig bestuurder van Stichting Housing Associations South Africa (HASA).<sup>587</sup> HASA is in 1996 door Nederlandse woningcorporaties opgezet om in Zuid-Afrika sociale huisvesting op te zetten en woningbouwprojecten uit te voeren. De betrokkenheid van Staal ontstond uit het feit dat hij bestuursvoorzitter was van Vestia. Vestia is founding father van deze stichting.<sup>588</sup>

De heer **Staal**: «Wij hebben toen eerst bekeken welke behoefte er was in Zuid-Afrika. De gedachte was om de kennis van Nederland aan te wenden om lokaal corporaties op te tuigen. Uiteindelijk bleek dat het onvoldoende was om dit alleen maar met technische ondersteuning te doen. Additi-onele funding was dus gewenst. Wij hebben nagedacht over de manier waarop we dat zouden kunnen doen. Toen is er een beetje crowdfunding avant la lettre toegepast. We hebben een voertuig opgericht, namelijk HASA. HASA heeft toen zowel bij corporaties als bij andere instellingen en bij privépersonen financiën geworven.»<sup>589</sup>

In 2001 verzoekt Staal aan CFV-directeur Van der Moolen of het restant van de saneringsbijdrage voor woningcorporatie De Samenwerking gebruikt mag worden voor Stichting HASA. Van der Moolen gaat niet akkoord als hij hoort dat het door Staal genoemde resterende bedrag in werkelijkheid veel hoger is: «Enige maanden geleden heb je mij gebeld met de vraag dat, als er sprake is van een gering saldo uit de sanering, of dit saldo aangewend mocht worden voor de aanpak van Vestia in Zuid Afrika. Ik heb je toen gevraagd naar de hoogte van het mogelijke saldo. Jij hebt aangegeven dat dit iets meer dan een ton zou zijn. Ik heb toen gereageerd dat in dat geval ik akkoord zou gaan. Nu lees ik dat het bedrag een kleine vier ton bedraagt. Hoe je het ook wendt of keert, dat is fors hoger dan de destijds gegeven indicatie en het blijft hoe dan ook geld dat

<sup>585</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Kolthek, 13 juni 2014.

<sup>586</sup> NRC Handelsblad, «Vestia Erik Staal: ik profiteerde niet privé», 19 november 2013.

<sup>587</sup> Aanvankelijk met twee personen, maar met het vertrek van zijn medebestuurder alleen.

Uittreksel van het Handelsregister laat zien dat Staal op 20 januari 2009 enig bestuurder is.

<sup>588</sup> Brief van Vestia aan de heer Staal, «Stichting HASA», 1 mei 2013.

<sup>589</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

*oorspronkelijk van het Fonds afkomstig is. Met dit bedrag ga ik dus niet akkoord.»<sup>590</sup>*

Het aandeel in de bijdragen van Vestia is groot. Daarnaast komen bijvoorbeeld ook de opbrengsten van het afscheid van de heer Noordanus als wethouder van Den Haag ten goede aan Stichting HASA. Noordanus heeft de genodigden gevraagd een bijdrage aan HASA te schenken: *«Het was voor mij reden, zoals men op de uitnodigingskaart heeft kunnen zien, het regionale corporatie-initiatief in Zuid-Afrika (...) met uw hulp te ondersteunen.»<sup>591</sup>* Het eigen vermogen van HASA bedraagt naar schatting ongeveer 4 miljoen euro. Dit is volgens een bericht van KRO Brandpunt een lening van Vestia.<sup>592</sup> De raadsman van Staal verklaart dat Vestia deze lening in 2010 heeft omgezet in een schenking.<sup>593</sup>

Bij zijn vertrek op 31 januari 2012 heeft Staal het fysieke archief mee naar huis genomen. Er is geen overeenkomst tussen de stichting en Vestia of andere corporaties, maar in het verleden was de relatie tussen HASA en Vestia geborgd doordat Staal bestuurder was van beide stichtingen. Vestia wil de stukken terug omdat ze van mening is dat het hier niet gaat om een privéactiviteit, maar een aan de corporaties gerelateerde activiteit. Bovendien kan HASA over een aanzienlijk vermogen beschikken. Staal is statutair gebonden, maar kan ook als enige de statuten wijzigen aangezien hij de enige bestuurder is van HASA. Hiermee kan hij in principe vrij beschikken over het geld van HASA. De heer Erents heeft Staal in verschillende brieven vanaf 15 oktober 2012 verzocht om duidelijkheid te verschaffen over zijn positie en een Vestia-vertegenwoordiger deel te laten uitmaken van het HASA-bestuur of het bestuur van HASA door Vestia over te laten nemen, maar Staal is daar tot op heden niet op ingegaan.<sup>594</sup> Staal verklaart in het openbaar verhoor:

De heer **Staal**: *«Het [geld] staat gewoon op de rekeningen. Het moet besteed worden aan volkshuisvestingscomponenten.»<sup>595</sup>*

## 7.5 Conclusies

### **Staal zorgt in financiële zin prima voor zichzelf**

Het salaris van Staal loopt op tot het hoogste salaris voor een corporatiedirecteur in Nederland. Het salaris was gekoppeld aan de omvang van Vestia. Na enkele fusies werd de groei van het salaris versneld doorgevoerd (2000–2002). Zijn laatste jaarsalaris bij Vestia was € 387.000, inclusief vakantiegeld en gratificatie, maar exclusief pensioenbijdragen en riante onkostenvergoedingen. Het pensioen is een afgeleide van het salaris en hiermee ook hoog. In totaal kreeg Staal uiteindelijk ongeveer € 500.000 per jaar (salaris + pensioen). De commissie concludeert dat Staal in financiële zin prima voor zichzelf heeft gezorgd, geaccordeerd door de rvc van Vestia.

<sup>590</sup> Brief CFV aan Vestia, «Afrekening De Samenwerking», 18 juli 2001.

<sup>591</sup> Verslag buitengewone vergadering gemeenteraad Den Haag, 26 januari 2001.

<sup>592</sup> Persbericht KRO Brandpunt, «Ruzie tussen Vestia en Erik Staal over «verdwenen» geld in Zuid-Afrika; ministerie onderzoekt de zaak», 28 juni 2013.

<sup>593</sup> De Telegraaf, «Vestia vraagt Staal om verdwenen geld», 19 juli 2013.

<sup>594</sup> Brief van Vestia aan de heer Staal, «Stichting HASA», 1 mei 2013.

<sup>595</sup> Verslag openbaar verhoor van de heer Staal, 12 juni 2014.

### **Naast salaris en pensioen nog vele onkostenvergoedingen**

Daarnaast maakte Staal gebruik van een auto met chauffeur van Vestia, had hij aanvullend een vaste onkostenvergoeding van € 6.000 per jaar en gebruikte hij de creditcard van Vestia voor andere onkosten (ook in het buitenland). De contante geldopnames met deze creditcard in het buitenland bedragen in totaal ruim € 65.000 (som in de periode 2000–2011). Ook ontvangt Staal van Vestia aanzienlijk vergoedingen voor het gebruik van zijn eigen auto (totaal € 288.000; som jaren 2000–2009) en het afsluiten van een arbeidsongeschiktheidsverzekering. Beide leiden tot een naheffing van de Belastingdienst omdat ze onterecht niet als loon gezien zijn.

De beloningen, vergoedingen en declaraties van Staal zijn hoog. Als referentie voor de beloningen is door de rvc gekeken naar salarissen in de private sector. Een salaris van € 25.000 per maand (2004) voor een bestuurder – die niet voor eigen rekening en risico opereert, met maatschappelijk gebonden vermogen – was ook in die tijd en ook buiten de corporatiesector zeer riant.

### **Naast riant beloningen ook nog aan Vestia gerelateerde neveninkomsten**

Naast het riant salaris en pensioen heeft Staal andere neveninkomsten. Aanvankelijk zijn die het gevolg van andere (advies)werkzaamheden naast zijn werk bij Vestia. De rvc stelt slechts beperkt regels op, is slechts beperkt op de hoogte en laat na om de declaraties en rekeningen van Staal te controleren.

De werkzaamheden van Staal voor Vestia en zijn overige activiteiten zijn niet altijd goed te scheiden, ook niet financieel. Zo voert een bedrijf waar Staal aanvankelijk aandeelhouder is, werkzaamheden uit voor Vestia en huurt Vestia zijn chauffeur in via dit bedrijf.

### **Rvc bang voor discussie over beloningen Staal**

De pensioenafspraken met Staal veranderen van een eindloonregeling in een beschikbarepremieregeling. De rvc besloot tot deze aanpassing om een mogelijke discussie in de publiciteit over het salaris van Staal niet telkens te moeten voeren, nadat ze verplicht werd deze jaarlijks te openbaren. Kennelijk was de discussie over de hoge beloningen wel doorgedrongen tot de rvc, maar was de rvc niet erg geneigd om hier in het openbaar melding van te maken en hierover verantwoording af te leggen.

### **Pensioenafspraken slecht gedocumenteerd en nadelig voor Vestia**

De afspraken over de aanpassing van de pensioenregeling blijken achteraf onvoldoende gedocumenteerd en moeten jaren na de aanpassing opnieuw worden bevestigd. Blijkbaar heeft niemand goed gekeken naar de pensioenovereenkomst, want deze is ingevoerd ondanks de bezwaren van de toenmalige voorzitter van de rvc tegen een regeling waarvan extra baten naar Staal gaan en een tekort aan rendement voor kosten van Vestia komen. Het niet goed vastleggen van de pensioenovereenkomst met de bestuurder valt de rvc te verwijten.

### **Vaststelling van forse nabetaling ondanks bekend worden problemen bij Vestia**

Het achteraf repareren van de pensioenafspraken zorgt uiteindelijk voor een nabetaling van 3,17 miljoen euro. Dit vormt de basis voor de uitkering bij het vertrek van Staal van 3,5 miljoen euro (besluit rvc op 30 januari

2012). De uitkering is enkel een nabetaling. De totale pensioenopbouw middels het door Vestia betaalde pensioenpremiebedrag is volgens Staal enkele miljoenen hoger.

Het rvc-besluit tot de uitkering van 3,5 miljoen is gebaseerd op een overeenstemming van 30 november 2011. Het is de rvc aan te rekenen dat hij als werkgever tot deze overeenstemming komt, terwijl hij op dezelfde dag op de hoogte gebracht is van de omvang van de problemen bij Vestia waarvoor de heer Staal de eindverantwoordelijkheid draagt.

**Staal geeft aan corporatiesector gerelateerde functie niet op**

Staal is op dit moment nog steeds de (enige) bestuurder van een stichting die actief is bij het opzetten van sociale huisvesting in Zuid-Afrika (HASA). Dit is niet goed te begrijpen gezien het feit dat deze functie voortkomt uit zijn functie bij Vestia. De stichting is voor een groot deel gefinancierd door Vestia en andere woningcorporaties. Staal heeft op dit moment als enige zeggenschap over de financiële middelen die nog in de stichting zitten.

## 8 CONCLUSIES: WIE WAREN VERANTWOORDELIJK?

In de voorgaande hoofdstukken ging om kernvragen als: wat ging er mis? En hoe kon dat gebeuren? In dit concluderende hoofdstuk ligt de nadruk op de verantwoordelijkheid van alle betrokken partijen, de actoren. De conclusies bevatten het beeld dat bij de commissie ontstaan is op basis van de gevorderde stukken bij de diverse partijen, de openbare verhoren en de (besloten) voorgesprekken.

### 8.1 Vestia

#### 8.1.1 Bestuurder Vestia

De bestuursvoorzitter van de raad van bestuur (rvb) en de enige bestuurder van Vestia is Erik Staal. Hij is de hoofdverantwoordelijke, niet alleen omdat hij formeel eindverantwoordelijk is bij Vestia, maar ook omdat zijn stijl van besturen naar het oordeel van de commissie zorgt voor het uitschakelen van mogelijke tegenkrachten en het verstommen van aanwezige tegengeluiden. Hij duldt geen tegenspraak. Verder versterken de mensen in zijn omgeving zijn gedrag, met name de leden van de rvc die geen tweede bestuurder aanstellen, hun rol als werkgever en onafhankelijk toezichthouder verwaarlozen en onvoldoende kritisch meegaan in de redeneringen van Staal.

Hoewel Staal zelf onvoldoende kennis heeft van derivaten, heeft hij een onbegrensd vertrouwen in zijn treasurer Marcel de Vries, geeft hij hem een vrijwel onbeperkt mandaat en verzuimt hij om bij Vestia het treasury-beleid en de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) op orde te brengen. Ook nadat hij hiervoor gewaarschuwd is in een extern onderzoek, verandert er niets. Het model met slechts één paar ogen op treasury blijkt onverantwoord, zeker voor een dermate grote portefeuille. Met name het ontbreken van serieus risicomanagement is fataal voor Vestia. Niet alleen de financiële risico's zijn onvoldoende in beeld, ook aan frauderisico's besteedt Staal geen aandacht.

Symbolisch voor de gebrekkige AO is het *Excelsheet* waarin De Vries alle derivaten administreert. Kenmerkend voor de tekortschietende IC is de treasuryafdeling. Die afdeling bestaat uit slechts twee personen: een frontofficemedewerker (De Vries) en een backofficemedewerker met voornamelijk administratieve taken. De Vries koopt uit naam van Vestia derivaten die helemaal niet passen bij een woningcorporatie, maar dat beleid keurt de treasurycommissie (Staal, Wevers, De Vries) wel goed. Bovendien tekent Staal alle definitieve derivatencontracten, de zogenaamde confirmations.

Staal is verantwoordelijk (samen met Wevers en de rvc) voor de tekortschietende interne regelgeving en de zwakke governance bij Vestia, die De Vries volop de ruimte geeft om de contracten met de bijbehorende risico's aan te gaan. Het financieel statuut van Vestia biedt De Vries alle ruimte en hij is daardoor ook geen «*rogue trader*»; een *rogue trader* overschrijdt de grenzen van zijn bevoegdheden, zoals bijvoorbeeld Nick Leeson en Jérôme Kerviel. De Vries handelt echter binnen zijn bevoegdheden bij het tot stand komen van de portefeuille van 23 miljard euro aan grotendeels risicovolle en speculatieve producten.

De commissie constateert dat Staal tot en met zijn vertrek bij Vestia in financiële zin prima voor zichzelf weet te zorgen, getuige zijn riante salaris, pensioenvoorziening en declaraties. De commissie acht de omvang van de beloning van Staal, ook in die tijd, niet passend voor een bestuurder van een maatschappelijke organisatie die met maatschappelijk gebonden vermogen de sociale huisvesting vorm moet geven. Evenmin getuigt dit van een sobere en doelmatige bedrijfsvoering.

Tijdens de openbare verhoren (h)erkent Staal naar het oordeel van de commissie zijn formele en morele verantwoordelijkheid onvoldoende en lijkt hij niet in staat tot zelfreflectie. Naast het machtsmisbruik, het mismanagement en de te grote risico's die werden genomen, rekent de commissie dit Staal zwaar aan.

### **8.1.2 Financieel directeur Vestia**

De financieel directeur en registeraccountant Kees Wevers is de directe leidinggevende van treasurer De Vries. Hij is verantwoordelijk voor de uitvoering van het treasurybeleid van Vestia. In de praktijk fungeert hij als de rechterhand van Staal, maar hij is niet al te kritisch. Hij houdt zijn mond, ook al is hij wel aldoor op de hoogte van zowel de werkwijze van Staal als van De Vries. Bovendien schrijft Wevers het voorstel dat leidt tot de afkoop van het «pensioentekort» van Staal bij zijn vertrek.

De commissie is van oordeel dat Wevers tekort is geschoten in het uitvoeren van zijn werkzaamheden. Hij mag dan niet tot in detail bekend zijn geweest met alle derivatentransacties, als leidinggevende en lid van de treasurycommissie is hij wel op de hoogte van de strategie en de producten die De Vries koopt en verkoopt. Met zijn financiële achtergrond moet hij veel meer aandacht voor de risico's hebben. Hij laat de treasurer te veel zijn gang gaan, geeft geen vervolg aan de opmerkingen van de accountant en is te passief bij de uitvoering van zijn functie.

### **8.1.3 Treasurer Vestia**

De treasurer van Vestia, Marcel de Vries, wekt de indruk dat hij alle details van derivatencontracten doorgrondt, maar in feite is hij grotendeels afhankelijk van de informatie die hij krijgt van de banken, zeker bij ingewikkelde gestructureerde producten. In de praktijk doorgrondt hij de risico's van de derivatencontracten onvoldoende. Hij organiseert treasury rondom de kasstromen en investeringen van Vestia en gebruikt derivaten niet om renterisico's af te dekken, maar om renterisico's te nemen en op deze manier geld te verdienen.

Bij anderen wekt hij wel de indruk dat hij alles onder controle heeft en bovendien buitengewoon geraffineerd opereert in de financiële wereld, rechtstreeks op de financiële markten. Hij draagt zijn kennis actief uit op sectorcongressen en wordt nota bene door toezichthouders gevraagd om te adviseren over treasury. In de praktijk blijkt zijn kennis, met name van risicobeheersing, tekort te schieten.

Samen met Staal en financieel directeur Wevers vormt hij de treasurycommissie van Vestia die in naam besluit over het beleid. In de praktijk wordt niet alleen de richting door De Vries bepaald, maar stelt hij ook zelf de «kaders» op. Dat gebeurt impliciet, niet transparant en met een focus op het behalen van voordelen op de korte termijn. Het geringe zicht op de risico's van de derivatenportefeuille, mede als gevolg van zelfover-



schatting, vormt slechts één aspect dat de commissie De Vries zeer zwaar aanrekent. Als gevolg van de derivatenportefeuille van 23 miljard euro stond het corporatiestelsel op omvallen en is slechts door een grote kapitaalinjectie overeind gebleven; op kosten van niet alleen de huurders van Vestia, maar van alle huurders van corporatiewoningen in Nederland.

Daarnaast laat De Vries zich betalen voor contracten die hij uit hoofde van zijn functie aangaat. Het is niet aan de commissie om te beoordelen of De Vries zich hierbij schuldig heeft gemaakt aan strafbare feiten. Of dit zo is, zal de reeds lopende strafzaak moeten uitwijzen. De argumentatie van De Vries dat deze betalingen niet ten koste gingen van Vestia, omdat ze betaald werden door de banken zelf, klopt naar de opvatting van de commissie niet. De banken verdisconteerden de fees in de prijs van het product en kon dat ook eenvoudig doen vanwege de complexe structuur van veel van de producten. Vestia heeft hiermee indirect het overgrote deel van de 10 miljoen euro aan privé-inkomsten van De Vries betaald, terwijl deze het gebruik van tussenpersonen en het betalen van fees binnen Vestia verzwegen. De commissie vindt deze handelwijze van De Vries verwerpelijk.

Tijdens de openbare verhoren laat De Vries blijken ook tweeënhalf jaar na dato niet tot inzicht en inkeer te zijn gekomen: hij voerde naar eigen zeggen enkel het beleid van Vestia uit. Het verlies van 2 miljard euro schrijft hij toe aan het besluit van de Minister tot afkopen en in zijn arbeidsovereenkomst was nergens opgenomen dat hij geen «neveninkomsten» mocht hebben. Vestia is in zijn ogen dus nooit benadeeld door zijn handelen. De argumentatie van De Vries dat het verlies een gevolg is van de keuze om de portefeuille af te kopen, is onjuist. Bij de huidige rentestand zou de portefeuille nu een negatieve marktwaarde hebben van om en nabij de 6 miljard euro, een bedrag dat Vestia op geen enkele manier had kunnen dragen.

#### **8.1.4 Raad van commissarissen Vestia**

De raad van commissarissen van Vestia krijgt onvoldoende informatie over de derivaten, opereert onvoldoende onafhankelijk van de bestuurder – de leden komen deels uit het persoonlijke netwerk van Staal – en is onvoldoende financieel deskundig en kritisch om zelf door te vragen en zo invulling te geven aan zijn toezichthoudende taak. Staal informeert de raad op cruciale momenten niet, onvoldoende of te laat. Zo stuurt hij bijvoorbeeld cruciale brieven van ING en ABN AMRO, die hun zorgen over de derivatenportefeuille van Vestia uiten en overwegen de relatie te beëindigen, niet door en informeert hij de raad zelfs op het hoogtepunt van de crisis summier. Pas op 30 november 2011 wordt de rvc op de hoogte gebracht van de problemen. Op dat moment werken het Ministerie van BZK, het CFV en het WSW al maanden koortsachtig aan een oplossing en is de omvang van de negatieve marktwaarde al geruime tijd bekend. Dit is symbolisch voor het in alle opzichten op afstand staan van de rvc. De genoemde partijen moeten de rvc betrekken, maar zij verzuimen bij de interne toezichthouder aan te kloppen om te kijken in hoeverre deze op de hoogte is van de problemen bij Vestia.

Wel zorgt de kernraad (voorzitter en secretaris van de rvc) door de jaren heen voor de groei van het salaris van Staal. De kernraad kent verschillende samenstellingen, maar vrijwel continu maakt de heer Lugte, een studievriend van Staal, deel uit van deze raad die over de hoogte van het salaris van Staal besluit. Als later blijkt dat de verandering van de

pensioenafspraken negatief uitpakt voor Staal, is Lugte verantwoordelijk voor het opstellen van de brief die de directe aanleiding is om dit te «repareren».

In 2002 zet de rvc de eindloonregeling voor het pensioen van Staal om in een beschikbarepremieregeling om publicitair gevoelige schommelingen van premiebetalingen te voorkomen. Het is niet de bedoeling dat de oude pensioenaanspraken van Staal hierdoor daadwerkelijk aangetast worden, als de beleggingsresultaten tegenvallen, maar dat eventuele hogere rendementen aan Staal toevallen is tekenend voor de onvolledigheid van de afspraken. De afspraak dat Staal mag rekenen op een pensioen alsof er nog een eindloonregeling bestaat, leidt tot een overeenkomst die resulteert in een aanvullende uitkering bij zijn vertrek in januari 2012 van 3,5 miljoen euro, bovenop het al eerder opgebouwde pensioen. Voor de rechter verklaren de betrokken leden van de rvc dat het ook echt hun bedoeling was om Staal bij vertrek deze aanvulling uit te keren, ook al waren ze op dat moment op de hoogte van de financiële problemen van Vestia.

De openbare verhoren met de oud-commissarissen Noordanus, Lugte en Kolthek geven een helder beeld van zowel de positie van Staal als de wijze waarop het interne toezicht georganiseerd was: Vestia was een eenmansbedrijf. De verantwoordelijkheid voor de opbouw van de derivatenportefeuille bij Vestia en de risico's die zijn genomen, ligt volgens hen niet bij de rvc, maar bij Staal. De commissie is van oordeel dat ze hier de plank misslaan. Het interne toezicht heeft niet gefunctioneerd als de «*first line of defense*»; was passief (liet zelf geen onderzoek uitvoeren en had zelf vervolg kunnen geven aan signalen die binnen kwamen); stelde geen tweede bestuurder aan; had lange tijd onvoldoende financiële expertise en hield onvoldoende en te weinig onafhankelijk toezicht op Staal en op de risico's die Vestia nam. Met het oog hierop is de commissie van oordeel dat de rvc medeverantwoordelijk is voor het debacle.

## 8.2 Accountants

De accountants van Vestia fungeren onvoldoende als de «vertrouwensman van het maatschappelijk verkeer» die de accountant moet zijn. Zo hebben ook zij een blinde vlek voor de liquiditeitsrisico's van derivaten. De enige discussie die ze voerden, is of, in afwijking van de internationale regelgeving, derivaten slechts tegen kostprijs en niet tegen de marktwaarde in de jaarrekening opgenomen kunnen worden. Hierdoor bleef een grote negatieve marktwaarde buiten beeld.

De wijze van werving en aansturing van de accountant bij Vestia is volgens de commissie een meer fundamenteel probleem. De accountants werden geworven op basis van de laagste prijs en de controleur werd «aangestuurd» door de gecontroleerde (Staal, Wevers, De Vries). De rol van de rvc is minimaal. Indien bijvoorbeeld een auditcommissie met hierin enkele leden van de rvc scherper had gekeken naar de opmerkingen en aanbevelingen van de accountant, dan was haar wellicht opgevallen dat de accountant in een aantal gevallen zijn toezeggingen in zijn managementletter niet is nagekomen. Maar Vestia had geen auditcommissie.

De heer Klop is van 2000 tot en met 2009 namens Deloitte de controlerend accountant bij Vestia. Tijdens zijn openbaar verhoor blijkt wat er mis is: hij controleert beperkt, waarschuwt onvoldoende over de continuïteit van de

onderneming en voert zeer beperkte controlewerkzaamheden uit op de derivatenportefeuille. Het budget laat meer uitgebreide controlewerkzaamheden en toegezegde onderzoeken niet toe. Klop signaleert wel specifieke aandachtspunten op het gebied van treasury, maar geeft hieraan geen vervolg. Zo doet hij geen onderzoek naar de later door anderen als ondeugdelijk bestempelde administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De kwetsbaarheid voor fraude signaleert Klop wel, maar daar blijft het bij zodat het doorbetalen van fees onopgemerkt blijft. Door deze weinig standvastige houding krijgen de rvc en de externe toezichthouders geen beeld van wat werkelijk gaande is.

De heer Noorlander van KPMG wordt in 2010 controlerend accountant bij Vestia. Over de controle van dat jaar dient de AFM klachten in bij de Accountantskamer. De AFM oordeelt na eigen onderzoek dat Noorlander nauwelijks naar de derivatenportefeuille bij Vestia heeft gekeken, dat hij daar onvoldoende deskundigheid voor heeft en dat hij verzuimd heeft deskundigen in te schakelen. De Accountantskamer geeft Noorlander een berisping. Hij legt zijn controlewerkzaamheden onvoldoende vast, beschikt niet over voldoende en geschikte informatie, plant en voert hierdoor de controle met onvoldoende diepgang en brengt zo een accountantsverklaring in het maatschappelijk verkeer zonder dat daarvoor een deugdelijke grondslag kan worden vastgesteld. De commissie deelt deze analyse. De commissie vindt het opmerkelijk dat de AFM geen hoger beroep heeft aangetekend tegen de milde straf.

De AFM tekent aan dat de zwaarte van de controles bij corporaties hoger moet zijn en dat corporaties geclassificeerd moeten worden als OOB (organisatie van openbaar belang). De commissie is daarnaast van mening dat accountants die tekortschieten in hun werkzaamheden, stevig aangepakt moeten worden.

### **8.3 Toezichthouders**

#### **8.3.1 Financieel toezichthouder CFV**

De financieel toezichthouder CFV kreeg geen informatie over de derivatenportefeuille van Vestia, hield geen toezicht op het gebruik van derivaten en had onvoldoende kennis over derivaten. Feitelijk bestond er geen integraal financieel toezicht door het CFV, maar enkel toezicht op de omvang van het vermogen (solvabiliteit). Ook had het CFV geen instrumenten om sancties uit te delen («tandeloze tijger»; «toezicht met de pet in de hand»). Het debacle bij Vestia kwam voor het CFV als een donderslag bij heldere hemel.

De commissie constateert dat de moeizame relatie en de onduidelijkheid over de taakverdeling met het ministerie (wie handhaaft het verbod op speculatieve derivaten uit 1994?) het functioneren van het CFV ernstig belemmerde. Het CFV kreeg geen informatie van het WSW, de regeling van het ministerie was niet op orde, het CFV had geen sanctie-instrumenten en zodra het CFV kritisch werd, werd het teruggefloten door het ministerie. Ondanks deze context had het CFV in de ogen van de commissie sterker zijn verantwoordelijkheid moeten nemen. De financieel toezichthouder had nooit mogen vertrouwen op de mondelinge toezegging van het WSW dat het scherp zou toezien op het gebruik van derivaten. Het CFV wist dat het WSW zichzelf geen toezichthouder vond en er bestond al een bepaalde spanning in de samenwerking. Een illustratie van de ondeskundigheid van het CFV op het gebied van

derivaten is dat ze Marcel de Vries vroegen om de eigen medewerkers meer over derivaten te leren.

### **8.3.2 Waarborgfonds WSW**

De commissie concludeert dat het waarborgfonds WSW zeer ruime overheidsborging verleende aan Vestia, maar dat het vervolgens nauwelijks toezag op de besteding van de verleende kredieten. Al enige tijd vermoedde het WSW dat Vestia geborgde leningen gebruikt om buffers op te bouwen voor eventuele bijstortverplichtingen. In 2009 weet het WSW zeker dat dit gebeurt, maar dat leidt niet tot ingrijpende maatregelen. Bovendien had het WSW aanvankelijk geen oog voor de liquiditeitsrisico's van het gebruik van derivaten en verzuimde het later helderheid te verschaffen over de swaplimiet<sup>596</sup> die geïntroduceerd werd. Daardoor ondervonden corporaties weinig beperkingen in het aangaan van liquiditeitsrisico's. Het WSW keurde raamovereenkomsten met derivatenbanken goed, evenals individuele producten van banken. Het stimuleerde daarmee het «vulladen» van Vestia met derivaten, ook als die producten speculatief waren, op bankieren leken, grote liquiditeitsrisico's kenden en renterisico's niet beperkten maar juist verhoogden. Zelfs onrechtmatige producten en producten die niet binnen de eigen regels van het WSW pasten werden goedgekeurd (Deutsche Bank). Dat getuigt niet alleen van ondeskundigheid en grote naïviteit, maar is in de ogen van de commissie ook zeer verwijtbaar gedrag.

De rol van het WSW als «hoeder van de borg» en beschermer van de achtervangers tegen grote financiële risico's komt steeds meer in de schaduw te staan van de wens een dienstverlenende instelling voor de corporaties te zijn, die primair voor goedkope financiering wil zorgen en actief wordt in de internationale financiële wereld. Dit leidt tot nauwere banden met grote, internationale banken. De medewerkers van het WSW beschikken echter niet over de juiste achtergrond en ervaring voor een dergelijke rol. De betrokkenen Van der Post en Rink gaan ver in het aannemen van gunsten en privileges. Het aannemen van de uitnodiging aan de directeur-bestuurder van het WSW van de Rabobank voor een vip bezoek aan de Tour de France is een sprekend voorbeeld.

De rvc van het WSW is onvoldoende op de hoogte van de activiteiten van de hoofdverantwoordelijken, directeur-bestuurder Van der Post en de manager investor relations Martijn Rink. Pas na twee onderzoeken van Ernst & Young volgen er maatregelen en beëindigt de rvc de contracten met beiden. Het eerste onderzoek betrof een reconstructie van de aanvragen en het toekennen van faciliteringsvolume door het WSW aan Vestia. Het tweede had als onderwerp de uitingen en contactmomenten tussen het WSW en financiële instellingen en intermediairs.

Binnen de rvc, zo blijkt uit de verhoren met de oud-commissarissen Van Dam en Boot, leven volstrekt tegenstrijdige opvattingen over taken, rol en ambities van het WSW. De heer Van Dam ziet het WSW als dienstverlener aan de sector en wil een taakverbreding. De heer Boot ziet het WSW als toezichthouder en wil een taakversmalling.

---

<sup>596</sup> De swaplimiet begrenst de risico's die een corporatie aan mag gaan met haar derivatencontracten (zie box 3.1).

Het WSW is een van de hoofdverantwoordelijken voor het Vestia-drama. De heer Rink van het WSW speelt een cruciale rol in het faciliteren van de derivatenhandel van (vooral) buitenlandse banken met tussenpersonen. Er zijn overigens geen bewijzen dat hij van de (vermeende) doorbetaling van fees op de hoogte was. Het verlenen van comfort aan de banken en de derivatenhandel in het algemeen staat centraal; alle betrokken partijen weten Rink te vinden en worden zelden teleurgesteld. Bij het realiseren van de WSW-ambities om de corporatiesector voor haar financiering minder afhankelijk te maken van de sectorbanken, is Rink erg afhankelijk van Vestia als grootste corporatie en van Deutsche Bank als kennisbron. De nauwe banden van Rink met vooral Deutsche Bank zijn een belangrijke onderwerp in het tweede interne onderzoek van Ernst & Young en mede aanleiding voor zijn vertrek.

Het is de commissie niet gebleken dat de verantwoordelijken bij het WSW hun medeverantwoordelijkheid in het Vestia-debacle voldoende herkennen en erkennen. Dat geldt niet alleen voor de heren Van der Post en Rink, maar ook voor de oud-voorzitter van de rvc van WSW, de heer Van Dam. Onder zijn leiding is het WSW gestart met de taakverbreiding en de oriëntatie op de internationale financiële wereld. Voor de risico's die dit met zich heeft meegebracht, ook voor de achtervangers, voelde hij geen verantwoordelijkheid – zo blijkt uit zijn openbaar verhoor.

### **8.3.3 Volkshuisvestelijk toezichthouder**

In de definitie van het Ministerie van BZK heeft het volkshuisvestelijk toezicht zich in de loop der jaren geconcentreerd op rechtmatigheid, integriteit en governance. De Minister is hiervoor verantwoordelijk, naast het financieel toezicht dat het CFV onder verantwoordelijkheid van het ministerie uitvoert.

De Minister is regelmatig positief over Vestia, bijvoorbeeld in de jaarlijkse oordeelsbrieven. Vestia krijgt in een enkel geval zelfs complimenten. Maar, de jaarlijkse beoordelingen blijken vooral gebaseerd op de papieren werkelijkheid van de jaarstukken. Deze beoordelingen laten een schijnwerkelijkheid zien, die het zicht op de echte werkelijkheid nogal eens vertroebeld hebben en de betrokkenen op het verkeerde been hebben gezet. De commissie concludeert dat het ministerie het toezicht vrijwel volledig heeft overgelaten aan het CFV. Het CFV maant Vestia een aantal keer tot actie om meer te investeren. De financiële beoordeling wordt dan gekoppeld aan de veronderstelde volkshuisvestelijke opgave die Vestia in haar werkgebied heeft, geformuleerd door het CFV. Dit lijkt sterk op een oordeel over de volkshuisvestelijke prestaties, maar dit oordeel komt van het CFV en niet van de volkshuisvestelijke toezichthouder. Ook constateert het CFV rechtmatigheidskwesties, bijvoorbeeld dat Vestia lijkt te bankieren, risicovol lijkt te opereren met derivaten en speculatief bezig is. Dit leidt niet tot een aanwijsbare actie van de volkshuisvestelijk toezichthouder.

Het valt op dat de Minister als toezichthouder in diverse brieven aan Vestia weleens een opmerking maakt over rechtmatigheid (ten onrechte niet gemelde projecten als nevenactiviteit) en soms integriteit en governance noemt, zonder dat daar een inhoudelijke beoordeling aan ten grondslag lijkt te liggen.

#### 8.4 Derivatenbanken

Het oordeel van de commissie over de derivatenbanken verschilt per bank. Enkele banken trekken in een vroeg stadium bij Vestia aan de bel, omdat ze inzien dat ze zelf grote risico's lopen: de derivatenportefeuille blijkt veel groter dan ze tot op dat moment voor mogelijk houden. ING trekt, ondanks relatief beperkte posities, uit de reactie van Vestia de ultieme consequentie om de kredietrelatie met een belangrijke en potentieel winstgevende klant op te zeggen. Dat blijkt achteraf een verstandig besluit en getuigt van goed klantbeheer.

ING en ABN AMRO (in 2009) en in mindere mate Rabobank (in 2010) hebben mede op basis van het (openbare) jaarverslag twijfels over de professionaliteit en kredietwaardigheid van «klant» Vestia. Dat roept de vraag op waarom andere partijen (ook toezichthouders) geen twijfels hebben, geen informatie bij Vestia opvragen en hier vervolgens consequenties aan verbinden. Voor ABN AMRO speelt hierbij dat ze in dezelfde periode de derivatenportefeuille van Fortis overneemt. De positie van ABN AMRO na de fusie en het bijbehorende risico worden hierdoor veel groter dan het risico dat ABN AMRO zelf voor de fusie is aangegaan. De derivaten van Fortis zijn verkocht door de bankier die later zelf als tussenpersoon miljoenen verdient aan transacties tussen banken en corporaties. Rabobank wil aanvankelijk zijn positie vergroten, maar pas na meer inzicht in de omvang van de positie bij andere banken gekregen te hebben.

Met name de buitenlandse derivatenbanken krijgen van het WSW zo veel «comfort» dat ze geen enkele belemmering ervaren om derivaten aan Vestia te verkopen. De eerste partij waarmee Vestia grootschalig zaken doet is Fortis. In de praktijk «keurt» het WSW de producten en overeenkomsten goed en benadert het actief banken, omdat het WSW in de banken een bondgenoot ziet voor zijn ambitie om een EMTN-programma<sup>597</sup> op te zetten. Met dit programma wil het de sector onafhankelijker maken van de beide sectorbanken BNG en NWB. Buitenlandse banken die minder goed op de hoogte zijn van de Nederlandse situatie en het Nederlandse corporatiestelsel, worden van informatie voorzien en gerustgesteld. Het grootste deel van de derivatenportefeuille bestaat uit contracten met Deutsche Bank. Deutsche Bank heeft zich «pünktlich» verzekerd van schriftelijke bewijzen die haar handelen juridisch rechtvaardigen, maar verkoopt veel niet passende producten, handelt naar het oordeel van de commissie puur uit eigenbelang en gaat daarmee dus voorbij aan het klantbelang van Vestia. De correspondentie tussen WSW, Vestia en Deutsche Bank laat zien dat deze drie partijen de derivatenhandel onderling vrijwel niet begrenzen.

De derivatenbanken wijzen op de wet- en regelgeving op grond waarvan zij Vestia als een professionele partij bestempelen. De bijzondere positie van corporaties is bij hen echter bekend en uit wet- en regelgeving blijkt een beperking voor woningcorporaties op het aangaan van speculatieve producten. Veel van de producten die de banken hebben verkocht, zijn niet passend voor een woningcorporatie en hebben niets te maken met het primaire doel, het verminderen van renterisico's. De banken hebben hun risico's via het systeem van borging en achtervang afgewenteld op de sector en de overheid. Corporaties kunnen feitelijk niet failliet gaan en

<sup>597</sup> Euro Medium Term Notes (EMTN) programma is een basisprospectus voor het uitgeven van verhandelbare leningen in de vorm van obligaties (zie paragraaf 2.3.4).



banken hebben hun risicobeoordeling hierop aangepast. Banken hebben daardoor het gevoel geen enkel risico te lopen bij Vestia («*moral hazard*»). De commissie beoordeelt het handelen van de betrokken derivatenbanken als immoreel en verwerpelijk.

Banken, ook Nederlandse, hebben weinig openheid betracht over de door hen ontwikkelde producten en de bijbehorende risico's voor het zekerheidsstelsel en de samenleving. Het opnemen van bepalingen in de derivatencontracten die het toezicht van de Minister onmogelijk maken, «*getuigt van een buitengewone brutaliteit*», zoals de agent van Financiën opmerkte. Dat deze bepalingen nog steeds in de contracten staan, is naar het oordeel van de commissie onacceptabel.

## **8.5 Intermediairs**

De intermediair FIFA Finance kent de corporatiesector van binnenuit. Voor Vestia was Arjan Greeven de intermediair, daarnaast bestaat FIFA uit Leroy van Dijk en Remco Postuma. De drie partners waren voorheen werkzaam bij de BNG (Greeven, Postuma) en het WSW (Van Dijk) en gebruiken hun contacten en hun kennis van leningen en financieringen om bij corporaties binnen te komen. Ze zorgen er ook voor dat de banken die onvoldoende kennis hebben van de Nederlandse corporatiesector, in contact komen met woningcorporaties en van informatie worden voorzien. Hiervoor worden ze vorstelijk betaald. Greeven ontvangt in zeven jaar tijd ruim 30 miljoen euro aan fees.

De optelsom van de fees staat volstrekt niet in verhouding tot de omvang van de verrichte werkzaamheden en is voor banken zeer ongebruikelijk. Het is voor banken risicovol om met kleine bedrijfjes als intermediair te werken, omdat het hen kwetsbaar maakt om betrokken te raken bij frauduleus handelen. Het doorbetalen van fees aan de treasurer van Vestia door een intermediair is wellicht zelfs strafbaar (niet-ambtelijke omkoping). De commissie waardeert de openheid die de heer Greeven uiteindelijk betracht. Dit ontheft hem echter niet van zijn verantwoordelijkheid, want ook zijn gedrag is ten koste van Vestia gegaan. Het oordeel hierover laat de commissie aan het Openbaar Ministerie en de rechterlijke macht.

Zodra FIFA (Greeven) stopt, gaat De Vries verder met het aangaan van nieuwe derivatenovereenkomsten met deels andere banken. Een nieuwe tussenpersoon wordt actief: FMS Finance (Jako Groeneveld, oud-bankier van Fortis). Ook Groeneveld verdient in korte tijd veel geld. Het bekend worden van betalingen van Groeneveld aan De Vries tijdens de openbare verhoren leidt in de ogen van de commissie tot de hilarische verklaring van het overnemen (en betalen) van «wijnfutures» door Groeneveld. Deze blijken na vordering door de commissie niet (meer) te bestaan.

## **8.6 Ministeriële verantwoordelijkheid**

### **8.6.1 De Minister**

De bewindspersoon is verantwoordelijk voor het vormgeven van het stelsel (wet- en regelgeving) en het volkshuisvestelijke en financiële toezicht.

De achtereenvolgende Ministers verzuimden in te grijpen bij Vestia, onder andere op het gebied van nevenactiviteiten. Alleen Minister Donner geeft in september 2011 een aanwijzing om de Medimall binnen twee jaar af te stoten. Bovendien hebben de bewindspersonen de regelgeving over het gebruik van derivaten nooit uitgewerkt en/of gehandhaafd, terwijl hiertoe op verschillende momenten ruim voldoende aanleiding was en het CFV hen hierover adviseerde door concrete tekstvoorstellen aan te leveren.

Het feit dat het volkshuisvestelijke en financiële toezicht door de rijksoverheid tekortschoot, heeft naar het oordeel van de commissie bijgedragen aan het debacle bij Vestia. Het is ook de verantwoordelijkheid van de Minister om onduidelijkheden en afstemmingsproblemen op het gebied van toezicht te voorkomen.

Het gaat hierbij om een gedeelde verantwoordelijkheid van de achtereenvolgende Ministers. De oordeelsvorming van de commissie over de afzonderlijke bewindspersonen is opgenomen in het deelrapport Politieke besluitvorming.

Specifieke aandacht behoeven de Ministers die verantwoordelijk waren voor de aanpak van de problemen bij Vestia, de Ministers Donner en Spies.

### **8.6.2 Minister Donner**

De commissie stelt vast dat Minister Donner de Tweede Kamer niet informeert over de Vestia-problematiek, ook niet vertrouwelijk. Hiervoor voert de Minister verschillende redenen aan. Hij wil ten eerste een volledig inzicht in de omvang en de aard van de financiële problemen. Daarnaast ziet hij risico's bij het openbaar worden van de problemen bij Vestia, namelijk financiële schade voor de corporatie zelf en in het verlengde daarvan mogelijk aansprakelijkheidsstelling van de overheid. Ten slotte wil Minister Donner de Tweede Kamer pas informeren als hij weet hoe hij de problemen gaat oplossen.

De commissie stelt vast dat vrij snel na het bekend worden van de Vestia-problematiek bij de Minister, Vestia meer dan een miljard euro liquiditeitssteun krijgt. Medio oktober 2011 blijkt dat de omvang van de derivatenportefeuille minimaal 20 miljard euro bedraagt. Naar het oordeel van de commissie staat het feit dat Minister Donner de Tweede Kamer niet informeert over de omvang van de problemen en de risico's bij Vestia op gespannen voet met de actieve informatieplicht van de Minister ten opzichte van de Tweede Kamer.

### **8.6.3 Minister Spies**

De problemen bij Vestia zijn enorm bij het aantreden van Minister Spies. De aanpak door Minister Spies getuigt van gevoel voor urgentie en zij besluit om de Tweede Kamer binnen een week (vertrouwelijk) te informeren. Daarnaast besluit ze dat er in de organisatie van Vestia ingegrepen moet worden. Minister Spies heeft een belangrijke rol gespeeld bij het vertrek van Staal. Dit vertrek is belangrijk geweest om de problemen bij Vestia echt aan te kunnen pakken.

De Tweede Kamer geeft Minister Spies vervolgens veel vertrouwen door aan te geven dat de Minister verantwoordelijk is voor de aanpak en dat de Kamer achteraf wel zal oordelen over haar aanpak en de gekozen

oplossing. De inmiddels demissionaire Minister neemt zelfstandig een inhoudelijk ingewikkeld, politiek beladen en financieel risicovol besluit met haar keuze om de derivaten af te kopen. Dit heeft grote maatschappelijke gevolgen.

De keuze voor het afkopen van de derivatenportefeuille na het vestigen van een hypotheekrecht door het WSW beoordeelt de commissie als verdedigbaar. De mogelijkheid voor het vestigen van een hypotheekrecht staat in het reglement van deelneming van het WSW en in het geval van een uitzonderlijke situatie mag er ook gebruik gemaakt worden van uitzonderlijke regels. Het verwijt van de banken dat de overheid onbetrouwbaar is, is niet terecht. Ze hadden kunnen weten van de mogelijkheid van het vestigen van een hypotheekrecht en bovendien hadden ze niet met de overheid te maken, maar met twee private organisaties (het WSW en Vestia). Met name de risicovolle operatie van het vestigen van een hypotheekrecht blijkt achteraf van doorslaggevende betekenis te zijn geweest. De uitgangspunten zijn echter niet volledig bereikt: niet alle banken tekenden de overeenkomst, de bijdrage van de banken is lager en het is nog onzeker of Vestia kan overleven zonder nieuwe saneringsronde.

De Tweede Kamer is door Minister Spies geïnformeerd over het afkopen van de portefeuille voor een bedrag van bijna 2 miljard euro. Pas later blijkt dat de schade veel hoger is. De commissie constateert dat er tijdens haar ambtsperiode onder leiding van de taskforce Vestia een «doorzak» van 1,7 miljard aan derivaten in leningen heeft plaatsgevonden om zo al een deel van de derivatenportefeuille af te wikkelen. De kosten hiervan zijn op dat moment niet gekwantificeerd en zijn geen onderdeel van de informatievoorziening aan de Tweede Kamer door de Minister over Vestia. Medio 2013 blijken deze kosten volgens de jaarrekening van Vestia 681 miljoen euro te bedragen. De commissie stelt vast dat deze kosten substantieel bijdragen aan de huidige financiële problemen bij Vestia.

Het afkopen van de derivaten en de sanering door het CFV hebben de problemen bij Vestia niet volledig opgelost. Dit bevestigt het oordeel van de commissie dat de doelen, die impliciet of expliciet aan de operatie van het afkopen van de derivatenportefeuille gesteld zijn, niet volledig zijn gehaald.

### **8.7 De Tweede Kamer**

Minister Spies informeert kort na haar aantreden de Tweede Kamer vertrouwelijk over de problemen bij Vestia, eerst telefonisch en daarna middels twee vertrouwelijke brieven. Het eerste besloten algemeen overleg met de Minister vindt op 31 januari 2012 plaats. De Tweede Kamer spreekt uit enkel nog in het openbaar met de Minister in debat te willen gaan. Begin maart informeert de Minister de Kamer over de 3,5 miljoen euro die aan Staal bij zijn vertrek is uitgekeerd.

Het eerste openbare algemeen overleg op 8 maart 2012 volgt op de eerste openbare brief van de Minister. Dit overleg is ongemakkelijk voor beide partijen. De Minister en de Tweede Kamer hebben meer informatie dan ze met elkaar in het openbaar kunnen delen. De Minister kan de Kamer niets vertellen over de scenario's voor de aanpak van de problemen bij Vestia of over haar inzet bij de onderhandelingen met de banken. In het op dit overleg volgende verslag van een algemeen overleg (VAO) wordt de motie-Van Bochove ingediend, waarin opgeroepen wordt een parlemen-

taire enquête in te stellen. Dit geeft aan dat de urgentie bij de Kamer op dat moment gevoeld wordt.

De Minister informeert de Kamer op 30 mei 2012 over de standstillovereenkomst met de banken, maar geeft tegelijkertijd aan dat ze niet kan ingaan op de inhoud van de overeenkomst. Minister Spies informeert de Tweede Kamer op 19 juni 2012 over de overeenkomst met de banken van de dag ervoor en er volgt een algemeen overleg op 3 juli 2012. De Tweede Kamer is met name kritisch op de rol van de banken en wil weten of de banken er niet te gemakkelijk vanaf zijn gekomen.

Minister Spies kreeg van de Tweede Kamer veel vertrouwen en een groot mandaat om de problemen bij Vestia op te lossen. De Tweede Kamer geeft hierbij aan de Minister achteraf te zullen beoordelen. De commissie stelt vast dat dit laatste echter nauwelijks heeft plaatsgevonden.

### **8.8 De gemeenten**

De gemeenten Rotterdam en Den Haag zijn erg afhankelijk van Vestia. Vestia investeert fors in de achterstandswijken en fungeert op die manier als een belangrijke partner voor het gemeentelijke beleid in die wijken. Vestia investeert in Den Haag en Rotterdam ook in grote projecten die ver van de kerntaak van een woningcorporatie liggen. De investeringen, zowel in woningbouwprojecten als andere projecten, komen door het Vestia-debacle tot stilstand of kunnen slechts in afgeslankte vorm doorgang vinden. Wethouder Norder verklaart in de openbare verhoren dat zijn mening over investeringen door woningcorporaties verschoven is sinds het debacle bij Vestia.

Aan de andere kant staan de gemeenten ook garant voor de leningen van Vestia. De risico's die ze door deze achtervangpositie lopen, zijn echter nauwelijks bekend. In september 2011 informeert het WSW de gemeenten over zijn borging van de tijdelijke liquiditeitssteun voor Vestia. Later bleken de problemen niet van tijdelijke aard te zijn en kwamen de potentiële risico's voor de gemeenten pas echt naar boven.

## BRONNENLIJST

### Kamerstukken

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 227](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 236](#). Motie van het lid Van Bochove, *Een parlementaire enquête*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 242](#). Verslag van een algemeen overleg, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 243](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 247](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 249](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 251](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 253](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 257](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 271](#). Gewijzigde motie van het lid Monasch, *Aansprakelijk stellen van de betrokken banken*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 272](#). Verslag van een algemeen overleg, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 274](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2011/12, [29 453, nr. 275](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2012/13, [29 453, nr. 278](#). Brief van de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2012/13, [29 453, nr. 286](#). Brief van de Minister voor Wonen en Rijksdienst, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2012/13, [29 453, nr. 291](#). Brief van de Minister voor Wonen en Rijksdienst, *Woningcorporaties*.

Kamerstuk II 2013/14, [29 453, nr. 351](#). Brief van de Minister voor Wonen en Rijksdienst, *Woningcorporaties*.

### **Aanhangsels van de Handelingen**

Aanhangsel van de Handelingen II 2006/07, nr. 311. *Antwoorden op vragen van het lid Gerkens over het bericht dat de directeur van woningcorporatie Vestia een buitensporig hoog salaris krijgt.*

Aanhangsel van de Handelingen II 2011/12, nr. 1706. *Antwoorden op vragen van het lid Lucassen over het bericht «Topman Vestia bouwt villa op Bonaire tussen BN'ers».*

### **Boeken, rapporten en artikelen**

AFM (2010). *Rapport algemene bevindingen kwaliteit accountantscontrole en kwaliteitsbewaking.* Amsterdam: Autoriteit Financiële Markten.

AFM (2012). *Rapport naar aanleiding van AFM-onderzoek naar wettelijke controles bij woningcorporaties.* Amsterdam: Autoriteit Financiële Markten.

AFM (2014). *Uitkomsten onderzoek kwaliteit wettelijke controles Big 4-accountantsorganisaties.* Amsterdam: Autoriteit Financiële Markten.

CFV (2000). *Bankieren bij toegelaten instellingen.* Naarden: Centraal Fonds Volkshuisvesting.

CFV (2002). *Treasury bij woningcorporaties.* Naarden: Centraal Fonds Volkshuisvesting.

CFV (2012). *Renterisico's beheerst of financiële risico's vergroot? Derivaten bij woningcorporaties.* Baarn: Centraal Fonds Volkshuisvesting.

CoBouw, «Financiën is onze corebusiness», 17 mei 2011.

Het Financieele Dagblad, «Woningcorporatie Vestia in grote financiële problemen», 30 januari 2012.

Het Financieele Dagblad, «WSW ontkent falen bij Vestia-debacle», 7 maart 2012.

Het Financieele Dagblad, «Financieel toezicht op Vestia zit niet bij ons, dat ligt elders», 7 maart 2012.

Het Financieele Dagblad, «Toezicht houden met de pet in de hand», 23 februari 2013.

Het Financieele Dagblad, «DNB beboet ABN om Vestia-fout», 19 augustus 2013.

Het Financieele Dagblad, «Vestia moet preciaire dvd laten inzien; Credit Suisse dwingt inzage af», 10 maart 2014.

Het Financieele Dagblad, «Oprecht gepassioneerd, maar ook ongeremd megalomaan», 6 september 2014.

Het Financieele Dagblad, «Vestia moet Credit Suisse compenseren», 3 oktober 2014.

Hoekstra (2012). *Commissie Kaderstelling en Toezicht Woningcorporaties. Eindrapportage.*



Jochems, T. (1999). *Fusie of samenwerking? Wat is aantrekkelijker en wanneer?* In H. Priemus, E. Philippen (Red.), *Schaalvergroting in de volkshuisvesting*, (pp. 7–14). Delft: University Press.

NRC Handelsblad, «Verdachte tussenpersoon fraudezaak Vestia stapte zelf naar OM», 16 april 2012.

NRC Handelsblad, «Financieel directeur van Vestia krijgt ton mee», 28 mei 2013.

NRC Handelsblad, «Vestia stelt oud-topman Erik Staal aansprakelijk voor 1,9 miljard euro», 18 juni 2013.

NRC Handelsblad, «Reddingsoperatie met vele nullen», 29 juni 2013.

NRC Handelsblad, «Vestia claimt schade bij acht oud-commissarissen», 2 november 2013.

NRC Handelsblad, «Vestia Erik Staal: ik profiteerde niet privé», 19 november 2013.

NRC Handelsblad, «Corporatie Vestia wordt flink kleiner na grote fraudezaak», 19 maart 2014.

NRC Handelsblad, ««Vestia-banken» moeten mogelijk toch voor de rechter verschijnen», 20 juni 2014.

De Telegraaf, «Vestia vraagt Staal om verdwenen geld», 19 juli 2013.

De Volkskrant, «Directeur corporatie: bijna half miljoen», 5 juli 2006.

De Volkskrant, «Hay Group neemt afstand van loon bij Vestia», 7 juli 2006.

De Volkskrant, «Vestia moet dankzij Erik Staal 70 miljoen euro betalen», 3 oktober 2014.