
Minister van Financiën
Prinses Beatrixlaan 512
2595 BL DEN HAAG

Datum
8 augustus 2007

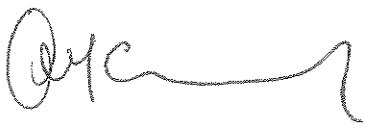
Geachte heer Bos,

In het kader van het voornemen van Barclays om ABN Amro over te nemen heeft DNB een financiële stabiliteitstoets uitgevoerd. Uit onze analyse komt naar voren dat in verband met de fusie tijdelijk een hoger risico ontstaat voor de financiële stabiliteit. Dit geldt met name ten aanzien van potentiële besmettingsrisico's in verband met operationele aanpassingen tijdens de transitiefase direct na de overname. Daarbij verdient een aantal punten gerelateerd aan het betalingsverkeer bijzondere aandacht.

Naar ons oordeel is het hogere financiële stabiliteitsrisico echter in voldoende mate mitigeerbaar. Mits de benodigde mitigerende maatregelen worden getroffen, is daarom geen sprake van een zodanige toename van risico's dat wij op grond daarvan tot een negatief oordeel zouden komen.

Bijgevoegd is een nadere motivering van ons oordeel, waarin specifiek wordt ingegaan op de financiële stabiliteitsimplicaties van de overname.

Met vriendelijke groet,



Fs/2007/00595/ksj

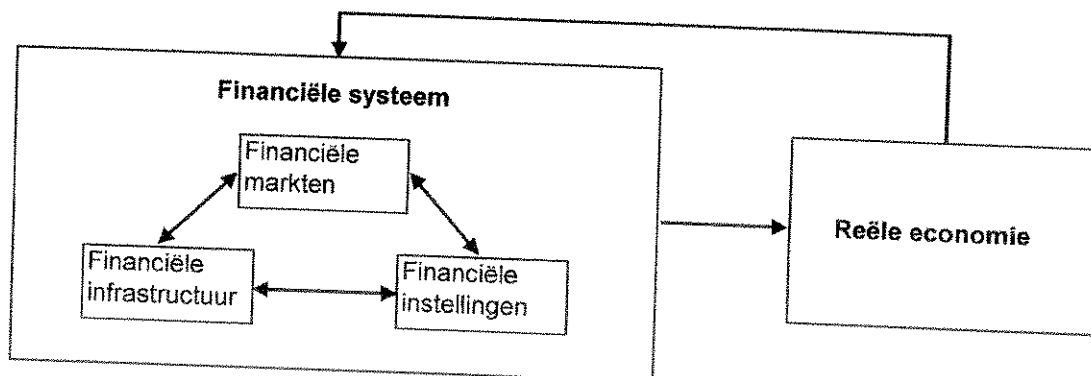
Centrale bank en prudentieel toezichouder financiële instellingen

BIJLAGE

In deze bijlage worden allereerst de begrippen financiële stabiliteit en systeemrisico kort toegelicht en toegepast op ABN Amro. Daarna volgt een bespreking van de belangrijkste risico's die verband houden met een samenvoeging met Barclays. De risico's die in deze bijlage zijn geïdentificeerd zijn ter aanvulling op de prudentiële vvgb-toets en hebben primair betrekking op besmetting naar de rest van het financiële stelsel en de reële economie.

Een analytisch kader

Financiële stabiliteit is een situatie waarin het financiële systeem in staat is middelen efficiënt te alloceren en schokken goed op te vangen, zodat deze geen ontwrichtende werking hebben op de reële economie of op andere financiële systemen.¹ Nauw verwant aan financiële stabiliteit is systeemrisico. Dit is de mogelijkheid dat zich ontwikkelingen voordoen die het functioneren van het financiële systeem ernstig belemmeren, waardoor de reële economie uiteindelijk forse schade kan oplopen. Systeemrisico manifesteert zich indien problemen bij individuele instellingen overslaan op andere instellingen als gevolg van besmetting, maar ook wanneer gelijktijdig een aantal instellingen wordt getroffen door dezelfde schok. Systeemrelevantie is het potentiële systeemrisico dat in een onderdeel van het financiële stelsel ligt besloten.



Toepassing op ABN Amro

De systeemrelevantie van ABN Amro voor Nederland in de uitgangssituatie kan worden geïllustreerd aan de hand van de volgende drie factoren:

- *Potentiële besmettingskanalen naar de rest van het financiële systeem.* In dit kader kan worden gewezen op de sterke verwevenheid met andere banken via de interbancaire geldmarkt en vanwege enkele belangrijke cross-participaties.² Ook is ABN Amro als grote partij aangesloten op de voornaamste betaal- en effectensystemen, is zij de grootste correspondentbank van Nederland en is zij een belangrijke tegenpartij op de financiële

¹ Zie het DNB *Kwartaalbericht* van december 2000, blz. 6. Hoewel in de literatuur diverse definities van financiële stabiliteit circuleren, bestaat in grote lijnen consensus ten aanzien van dit begrip.

² Ongeveer 5% van het aandelenkapitaal van ABN Amro was (in ieder geval tot voor kort) in handen van ING en Fortis.

markten. Een ander besmettingskanaal – in het (onwaarschijnlijke) geval van een faillissement van ABN Amro – is het Nederlandse depositogarantiestelsel, waardoor een deel van de verliezen wordt omgeslagen op de rest van het bankwezen.

- *Potentiële besmettingskanalen naar de reële economie.* Risico's kunnen zich manifesteren in de vorm van negatieve vermogenseffecten, waaronder deposito's die in geval van een faillissement niet worden gedekt door de depositogarantieregeling. Voorts kan de reële economie worden geraakt door het uitvallen van financiële diensten. Tot slot kunnen ongunstige ontwikkelingen bij ABN Amro de reële economie indirect beïnvloeden doordat het vertrouwen in het financiële stelsel wordt aangetast.
- *Schokbestendigheid.* Dit is het vermogen om tegenvallende ontwikkelingen van uiteenlopende aard op een ordelijke manier te accommoderen, zodat deze niet hoeven te worden afgewenteld op andere delen van het financiële systeem of de reële economie. In dit kader kan worden gewezen op de solide solvabiliteitspositie van ABN Amro, alsmede de sterke diversificatie over marktsegmenten en geografische regio's.

Implicaties samenvoeging ABN Amro en Barclays

De systeemrelevantie van ABN Amro impliceert dat majeure veranderingen ten aanzien van deze onderneming substantiële gevolgen kunnen hebben voor de financiële stabiliteit in Nederland. Hieronder wordt een aantal mogelijke risico's op een rij gezet, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen twee stadia: de periode gedurende het proces van samenvoeging (de transitiefase) en de periode nadat de integratie is voltooid (de eindfase).³

De **transitiefase** wordt gekenmerkt door een hoger operationeel risico. Het samenvoegen van beide ondernemingen is een complexe aangelegenheid waarbij systemen, structuren, klanten en medewerkers moeten worden gemigreerd. Voor financiële stabiliteit zijn vooral de operationele risico's relevant die zich primair via het betalingsverkeer over het financiële stelsel kunnen verspreiden. Een punt van bijzondere aandacht betreft de consolidatie van administratieve systemen die zijn gekoppeld aan het betalingsverkeer. Dit consolidatieproces kan enige jaren in beslag nemen. Te verwachten valt dat, vooruitlopend op de volledige integratie van systemen, de nieuwe combinatie zal trachten de intraday liquiditeitskosten te minimaliseren. Indien dit gebeurt door het liquiditeitsbeheer en de sturing van daaraan gekoppelde betaalstromen buiten systemen om overhaast te consolideren kunnen – vooral in stress-situaties – beduidende risico's ontstaan.

De gevolgen via het betalingsverkeer zijn potentieel omvangrijk en dienen in het fusieproces veel aandacht te krijgen (verwezen wordt naar het advies met betrekking tot de vvgb inzake Barclays van DNB paragraaf 5.3.1). Voorts ontstaan als gevolg van de fusie geen overmatig dominante posities in systemen, waardoor de schokbestendigheid van het betalingsverkeer nauwelijks wordt aangetast.

³ Ook kunnen risico's ontstaan in de periode voorafgaand aan een definitief besluit ten aanzien van de overname (de pre-closing fase). Daarbij kan worden gedacht aan de gevolgen van een biedingsoorlog tussen geïnteresseerde partijen, of de mogelijkheid dat ABN Amro gedurende een lange periode van onzekerheid extra kwetsbaar is voor tegenvallende ontwikkelingen. Deze risico's staan echter los van de vvgb-aanvraag door Barclays.

In de **eindsituatie** is het aannemelijk dat de nieuwe entiteit ten opzichte van het huidige ABN Amro (i) een grotere speler op de interbancaire markt wordt, (ii) een toenemende knooppuntfunctie in de financiële infrastructuur vervult en (iii) een grotere (tegen)partij op financiële markten wordt. Met de schaalvergroting die de onderneming doormaakt, neemt de potentiële omvang van besmettingsverschijnselen toe. Omdat de schaalvergroting vooral betrekking heeft op activiteiten met een sterk internationaal karakter, neemt echter tegelijkertijd de “concentratiegraad” van dergelijke besmettingsverschijnselen af. Op de Nederlandse markt treden naar het zich laat aanzien geen veranderingen van betekenis op. Uiteraard vereist de nieuwe combinatie een intensieve samenwerking met de Britse autoriteiten in het lopende toezicht, het betalingsverkeer en op het gebied van crisismanagement. Voorts zouden maatregelen van de onderneming die gevolgen kunnen hebben voor eventuele bijzondere kredietverlening (‘ELA’), lastenverdelingsvraagstukken (‘burden sharing’) of het bereik van het depositogarantiestelsel aan DNB moeten worden voorgelegd.

Conclusie

Vooraf tijdens de transitiefase is sprake van een hoger risico voor financiële stabiliteit. Dit betreft met name operationele risico's die via het betalingsverkeer de rest van het stelsel zouden kunnen besmetten. Naar ons oordeel is dit hogere financiële stabiliteitsrisico echter in voldoende mate mitigeerbaar. Mits de benodigde mitigerende maatregelen worden getroffen, is daarom geen sprake van een zodanige toename van risico's dat wij op grond daarvan tot een negatief oordeel zouden komen.