

Vergaderjaar 2008–2009

31 371

Kredietcrisis

Nr. 95

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 27 januari 2009

Met deze brief wil ik de Tweede Kamer nader informeren over de ontwikkelingen van het afgelopen weekeinde met betrekking tot ING Groep N.V. (hierna: ING).

In deze brief wordt de volgende indeling gehanteerd.

1. Inleiding
2. Reden voor de back-up faciliteit van de staat aan ING
3. Toelichting op de back-up faciliteit van de staat aan ING
4. Maatregelen en governance
5. Begrotingsconsequenties
6. Concurrentieaspecten

De minister van Financiën,
W. J. Bos

1. Inleiding

Over de ontwikkelingen op de financiële markten heb ik de afgelopen periode uitvoerig met u van gedachten gewisseld. Ik heb u toegelicht dat de Nederlandse overheid verschillende maatregelen heeft getroffen die ertoe bijdragen dat de rust op de financiële markten wordt hersteld. In dat verband (i) is de overheid in oktober en begin november 2008 overgegaan tot kapitaalversterking van enkele financiële instellingen, (ii) is een garantieregeling van € 200 miljard opgezet teneinde het interbancair verkeer op gang te brengen en (iii) zijn verschillende maatregelen genomen om de reële economie te stimuleren.

In november en december 2008 verslechterden de marktomstandigheden wereldwijd drastisch; het vierde kwartaal van 2008 was voor investeringen in bedrijfsobligaties en aandelen het slechtste kwartaal in meer dan 50 jaar. Dit is in verschillende landen aanleiding geweest om de eerder genomen maatregelen uit te bouwen. De aandacht gaat hierbij in het bijzonder uit naar maatregelen die onzekerheden over niet liquide activa van financiële instellingen reduceren. Ook de Nederlandse overheid heeft hiertoe – in goed overleg met DNB – afgelopen weekend besloten door ING een «Illiquid Assets Back-up Facility» (hierna: back-up faciliteit) te verlenen met betrekking tot gesecuritiseerde hypotheekproducten. Door deze faciliteit delen de staat en ING – na een eerste afwaardering door ING van de portefeuille – gezamenlijk in de winsten en verliezen met betrekking tot de Alt-A portefeuille van ING in de verhouding 80% (staat) – 20% (ING). Met deze brief wil ik u nader informeren over deze back-up faciliteit.

2. Reden voor de back-up faciliteit van de staat aan ING

ING is en blijft een gezonde instelling met een sterke kapitaalbasis met een core tier 1 ratio van 7,1% en een tier 1 ratio van 9,1% ultimo 2008, maar ING is wel een instelling in zwaar weer. Evenals andere wereldwijd opererende financiële instellingen heeft ING te maken met uitzonderlijke omstandigheden. De financiële markten blijven zich kenmerken door onrust, onvoorspelbare liquiditeitsbewegingen en een volatiele beurs. Wereldwijd zijn (financiële) instellingen genoodzaakt tot forse afwaarderingen over te gaan en omvangrijke verliezen te nemen. Er is sprake van uitzonderlijke omstandigheden waarbij de handel in bepaalde activa grotendeels ontbreekt.

De afgelopen periode hebben overheden wereldwijd maatregelen getroffen om de economie te stimuleren en het vertrouwen in het financiële systeem te herstellen. De aanpak van overheden was in eerste instantie gericht op het versterken van het kernkapitaal van financiële instellingen. In november en december 2008 richtte het internationale denken zich op een aanvullende aanpak. Inmiddels is algemeen gedachtegoed dat financiële instellingen baat kunnen hebben bij een oplossing voor niet liquide activa. Verslechterende marktomstandigheden hebben ertoe geleid dat de ontwikkelingen in een stroomversnelling zijn geraakt. Zo hebben diverse overheden, waaronder de Amerikaanse en de Britse, recentelijk een oplossing aangekondigd variërend van een garantie tot een volledige koop van niet liquide activa. Geen van deze aankondigingen heeft overigens tot op heden geresulteerd in een concrete afspraak met een concrete financiële instelling. De back-up faciliteit die de Nederlandse staat met ING is overeengekomen past in dit internationale kader, maar is specifiek toegesneden op de situatie van ING.

De back up faciliteit richt zich op de gesecuritiseerde hypotheekportefeuille (de Alt-A portefeuille) van circa € 30 miljard (\$ 39 miljard). Deze portefeuille is momenteel niet liquide (geen handel) met als conse-

quentie dat de marktprijs niet noodzakelijkerwijs de economische waarde vertegenwoordigt die de portefeuille heeft. De Alt-A portefeuille is volgens de internationale boekhoudstandaarden van IFRS geboekt als «available for sale». Dit betekent dat schommelingen in de marktwaarde direct in het eigen vermogen moeten worden verwerkt: een daling in de marktwaarde resulteert in een afboeking van het eigen vermogen. Onder normale marktomstandigheden is dit een gebruikelijke praktijk. In de huidige marktomstandigheden, met een groot verschil tussen de marktwaarde en economische (intrinsieke) waarde, ontstaan afboekingen via de negatieve herwaarderingsreserve die geen recht doen aan de economische realiteit. En na grondige analyse door onafhankelijke experts blijkt dit het geval bij de Alt-A portefeuille. De back-up faciliteit zorgt ervoor dat de verlagingen van het eigen vermogen via de negatieve herwaarderingsreserve die geen recht doen aan de economische realiteit ongedaan worden gemaakt. Hierdoor kan de eerdere kapitaalversterking door de Staat van € 10 miljard beter haar werk doen en is ING beter in staat haar intermediair-functie op de kredietmarkt te vervullen. In dit kader heeft ING zich dan ook geëngageerd tot het verstrekken van € 25 miljard additioneel krediet aan Nederlandse bedrijven en particulieren.

3. Toelichting op de back-up faciliteit van de staat aan ING

De back-up faciliteit maakt gebruik van de verschillende boekhoudkundige benaderingen die de Staat en ING hanteren. Het is een constructie die gedefinieerd is rond kasstromen. Met deze kasstromen wordt een aankoop gesimuleerd. In juridische termen vindt echter geen aankoop plaats. Het gevolg van deze constructie is dat voor de Staat een instroom en uitstroom van kasstromen ontstaat en als zodanig wordt geboekt, terwijl onder de boekhoudkundige regels van IFRS ING de constructie in economische termen kan boeken als verkoop aan de Staat. Voor de gesecuritiseerde hypotheekportefeuille van ING kent de back-up faciliteit de volgende kenmerken;

- ING blijft eigenaar en beheerder van de portefeuille (dus geen koop door de staat);
- ING heeft de portefeuille éérs afgewaardeerd met 10% tot een bedrag van USD \$ 35 miljard (90% van \$ 39 miljard).
- De staat en ING delen vervolgens de winsten en verliezen in de verhouding (80%-20%);
- De staat ontvangt van ING 80% van de kasstromen die uit de portefeuille voortkomen. Dit zijn de rentebetalingen van de hypotheekhouders, aflossingen van hypotheeklen en vervroegde aflossingen van hypotheeklen.
- De staat voldoet aan ING via een jaarlijkse kasstroom een funding fee voor de Alt A portefeuille. De omvang van deze fundingfee bevat een vaste component van 3% en een variabele component (Libor).
- De staat betaalt aan ING een management fee voor het beheer van de portefeuille van \$ 925 mln in netto contante waarde.
- ING voldoet aan de staat een garantiefee voor het overnemen van het risico van \$ 85 mln per jaar over 10 jaar (alle bedragen in dollars).

Alle stromen samen genomen levert dit in het (door de externe adviseur gedefinieerde) base case scenario (het meest waarschijnlijke scenario) een jaarlijkse positieve netto kasstroom op voor de staat. In het stress case scenario zullen er jaren zijn met een negatieve netto kasstroom voor de staat. De kans op base case of beter is circa 75% en de kans op stress case is circa 25%. De geschatte winst in base case is \$ 2 mrd en het geschatte verlies in de stress case is \$ 600 mln. Conclusie: als het gaat zoals we verwachten verdient de staat \$ 2 mrd en als het zwaar tegenzit verliest de staat \$ 600 mln.

Waarom deze structuur?

Met deze unieke maatregel is conform de boekhoudregels van IFRS een middenweg gevonden tussen enerzijds het kopen van de portefeuille door de staat, en anderzijds het garanderen van de portefeuille.

- Het opkopen van de portefeuille zou direct een grote investering van de staat vergen en leiden tot een toename van de staatsschuld. Daarnaast zou de staat vol in de wind staan voor alle risico's van de portefeuille.
- Het garanderen van de portefeuille zou, in tegenstelling tot kopen, niet direct leiden tot een stijging van de staatsschuld, maar realiseert niet de voordelen voor ING in de vorm van het ongedaan maken van de negatieve herwaarderingsreserve. Bij een garantie ontstaan ook geen winstkansen voor de staat.

De gekozen back up faciliteit zit tussen kopen en garanderen in. De staat hoeft geen grote directe investering te doen waardoor de staatsschuld zou toenemen. Daarbij deelt de staat in tegenstelling tot een garantie wel in de winsten. Voor ING levert het als voordeel op dat de risico's van de Alt A portefeuille worden begrensd en er kapitaal vrijvalt. Door de verdeling in de winsten en verliezen van 80-20 behoudt ING bovendien de prikkel voor een goed beheer van de portefeuille.

Hoe is de waardering en prijszetting tot stand gekomen?

De huidige marktsituatie kenmerkt zich door onzekerheid, onvoorspelbaarheid en onrust. Dit maakt dat de waardering van niet liquide activa bijzonder lastig is. Wereldwijd zijn slechts enkele bureaus in staat om tot een adequate waardering te komen van hypotheekgerelateerde portefeuilles van financiële instellingen. Ik heb, in samenwerking met DNB, één van de top 4 gespecialiseerde bureaus in de arm genomen om de Alt-A portefeuille van ING grondig door te lichten en op waarde te taxeren. De doorlichting is gebeurd tot op postcodeniveau. Op basis van deze uitvoerige analyse is een goede waardering en prijszetting tot stand gekomen, die hierboven al cijfermatig is toegelicht.

4. Maatregelen en governance

De back-up faciliteit is onderdeel van een pakket aan maatregelen dat ING zelf neemt. Daarnaast zijn afspraken gemaakt over onder meer governance en het beloningsbeleid.

Maatregelen ING

ING zal stappen ondernemen om de balans te verkorten, risico's terug te brengen, onderdelen te verkopen en eigen vermogen vrij te spelen. Dit vertaalt zich in een doelstelling van een vermindering van de Risk Weighted Assets met 3% gemeten van het niveau van eind 2008 tot eind 2009. Deze maatregelen stellen ING beter in staat om haar intermediairsfunctie in de Nederlandse economie te vervullen en leningen te verstrekken aan consumenten en bedrijven. ING heeft zich dan ook gecommitteerd om € 25 miljard extra krediet te verlenen aan consumenten en bedrijven. Daarnaast heeft ING zich gecommitteerd om het betalingsstelsel PIN te blijven voeren. Ook zal ING voor een bedrag van € 10 mrd pro-actief gebruik maken van de garantiefaciliteit van € 200 mrd.

Governance en beloningsbeleid

Met betrekking tot de faciliteit hebben ING en de Staat verdere afspraken gemaakt op onder meer het terrein van governance en beloningsbeleid:

- De Raad van Bestuur ziet van af van bonussen over 2009 en voor de periode daarna tot er een nieuw beloningsbeleid is vastgesteld door de Raad van Commissarissen dat aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt voorgelegd.
- De benoeming van de Chief Executive Officer vereist instemming van de door de overheid voorgedragen leden van de Raad van Commissarissen.
- Tot slot blijven de governancevoorwaarden verbonden aan de kapitaalversterking door de staat van € 10 miljard gedurende de duur van de back up faciliteit van kracht. Dit houdt in dat overheid twee leden van de Raad van Commissarissen kan voordragen. Deze commissarissen beschikken over een goedkeuringsrecht ten aanzien van fundamentele beslissingen, zoals bijvoorbeeld voorgenomen fusies of overnames ter waarde van meer dan 25% van het eigen vermogen van ING en een goedkeuringsrecht met betrekking tot voorstellen aan aandeelhouders inzake beloningsregelingen. Bovendien hebben deze commissarissen zitting in de Audit Committee, de Remuneration and Nomination Committee en de Corporate Governance Committee van de Raad van Commissarissen.

5. Begrotingsconsequenties

De financiële stromen die voortvloeien uit deze faciliteit zijn relevant voor het EMU-saldo. Op dit moment is niet precies aan te geven hoe deze financiële stromen per saldo voor de staat zullen uitwerken. Dit is afhankelijk van de opbrengsten die met betrekking tot de portefeuille worden gerealiseerd voor de staat en hoe dit zich verhoudt tot de betalingen aan ING. Naar verwachting zal deze overeenkomst in elk geval de komende jaren positief uitvallen voor de Nederlandse staat.

Indien de portefeuille achterblijft bij de verwachting, zal dit ten laste van het EMU-saldo gaan. Indien aan de andere kant de Nederlandse staat profiteert van de waardeinstijging van de portefeuille, dan komt dit bedrag positief tot uitdrukking in het EMU-saldo.

De «Illiquid Assets Back-Up Facility» zal verwerkt worden op de begroting van Financiën (IXb) op artikel 3 (financieringsactiviteiten publiek-private sector). Bij de Voorjaarsnota wordt het gehele overzicht van de interventies in de financiële sector, conform afspraak met uw kamer, geactualiseerd.

Conform de wijzigingen van de begrotingsregels 2007–2011 die naar aanleiding van de vorige interventies in de financiële markten zijn vastgesteld, tellen de uitgaven en ontvangsten die samenhangen met de back-up faciliteit niet mee in het uitgavenkader. Begrotingsregel 33 is in deze relevant¹.

¹ Begrotingsregel 33 omvat de navolgende passages. Ook alle kosten en opbrengsten van interventies in de financiële sector met als doel het stabiel houden van het financiële systeem zijn niet relevant voor het uitgavenkader. Hetzelfde geldt voor garantipremies en mogelijke schade-uitkeringen uit hoofde van de garantieregeling voor uitgifte van middellang schuld papier van banken en het depositogarantiestelsel. Daarmee komen alle kosten en opbrengsten van interventies in de financiële sector direct ten laste of ten gunste van de staatsschuld.

6. Concurrentieaspecten en staatssteun

Met deze faciliteit is niet beoogd om enig concurrentievoordeel voor ING ten opzichte van andere financiële instellingen te bewerkstelligen. Het is uiteraard de bedoeling van de Nederlandse staat er nauwlettend op toe te zien dat sprake blijft van een gelijk speelveld binnen de Nederlandse financiële sector.

Nederland zal in goed overleg blijven met de Europese Commissie en de informatie die de Europese Commissie nodig heeft om tot een oordeel te

komen zo spoedig mogelijk verstrekken. Het is vervolgens aan de Europese Commissie om een oordeel te vellen over de vraag of sprake is van staatssteun.